雪球 / 岛 ISLAND: 11

# 战胜自己

## 投资心法漫谈

@ 衣香人影2010





中信出版社 · CHINA CITIC PRESS

# 版权信息

书名:战胜自己：投资心法漫谈

作者:衣香人影2010

中信出版集团制作发行

# 关于雪球

雪球公司成立于2010年3月，旗下拥有“雪球App”及网站“雪球xueqiu.com”。雪球App是一款解决股票怎么买的手机炒股应用，致力于为投资者提供跨市场、跨品种的数据查询、新闻订阅和互动交流服务，提供证券开户及交易服务。

# 作者简介

衣香人影2010

一个在A股市场浸淫多年的老股民

一个行医多年的老医生

一个行为心理学的爱好者

这一切，集中在一个人身上

思考，是他的常态

当然，思考没有止境

根据博弈论告诉你无限次重复博弈的建仓时机

根据日线图告诉你成交量背后的心理学

了解大脑就是了解自己

了解大脑就是通晓交易

# 雪球“岛”系列电子书出版序

雪球创始人方三文

岛是没有意义的，除非别的岛可以到达它。

信息是没有意义的，除非别的信息可以链接它。

只有当信息与信息链接起来，我们才知道它是真是假，存在着怎样的偏颇与疏漏。

链接信息与信息的最好办法是互动。

雪球是一个投资者的社区，用户在这里分享信息与观点，并且与其他投资者互动。

互动是美好的，它让我们展现自己的智慧，分享别人的智慧。

互动也是惨烈的，它让我们发现别人的愚昧和偏见，也让我们发现自己的愚昧和偏见。前者可能让人不悦，后者可能就让人愤怒和绝望了。

雪球“岛”系列的作者都是雪球资深用户，乐意在雪球分享信息与观点，并且与他人互动。

我不知道他们的体验是怎样的。但我想，他们一定发现自己不是一座孤立的岛。

上雪球，信息不再孤岛，投资不再孤单。

# 自序 K线看穿你的心

山寺微茫背夕曛，鸟飞不到半山昏，上方孤磬定行云。

试上高峰窥浩月，偶开天眼觑红尘，可怜身是眼中人。

——王国维《浣溪沙》

每一个来到股市的朋友都不是想做雷锋做慈善的，但是我们多数都做了这件不想做的事情，7亏2平1赚的规律，基本上让多数投资者陷入平庸。就如王国维的这首词，“偶开天眼觑红尘，可怜身是眼中人”，我们是普通众生，如何才能成为资本市场的赢家，凭什么可以进入到10%的顶尖投资者的行列，是每一个参与者必须认真考虑的事。

写这本书的一个冲动，来源于10年前那一场股灾，由于证监会“半夜鸡叫”，突然上调了印花税税率，导致了一轮血淋淋的杀戮。无数的筹码不断被抛出，大部分股票跌停，第二天继续跌停，然后所有人都在等待第三天的跌停。从一开始的不知所措、呆若木鸡，到第二天想卖卖不出，无奈等待。大概股价跌了50%的那一天，又是跌停价开盘，而我因为上班没有时间卖出股票，打电话告诉太太，无论如何今天都要在跌停价挂卖单。终于成交了，她打电话告诉我，我也非常高兴，我们在电话里庆贺这一笔成交，可以不用再“享受”明天的跌停了！结果收盘的时候，这只股票接近涨停，就这样20%没有了。

多少年后回忆起这一幕，我记忆深刻，曾经有一个买单在我们面前，我毫不犹豫地挂了上去，成交了，我庆幸着，终于成交了，看着收盘后的涨停，我只能啪啪啪地被打脸。在这不久之前，我依然记得我的一个同事告诉我，他每天能收获几个涨停的股票，每天都能赚两万块

钱，他都不想上班了。也是，我们有多少人能够每个月赚40万呢（每月有20个交易日）？

可是，只要深入想想，如果我们大家每天可以炒股赚2万元，这个世界上谁会好好上班？如果都不好好上班，企业的业绩如何体现？如果没有业绩，什么可以支持股价的上涨呢？

我们都渴望自由，自由是一个多么有吸引力的名词，它如同海里的九头蛇妖，摇曳着妖艳的身躯告诉你，抛出你的筹码，或者抛出你的金钱，你将获得自由，可是，最后我们发现，除了不断减少的市值之外，我们似乎没有收获什么。

作为一个比较笨而又不服输的人，我在研究或者在反思自己，为什么我做错了？

选择好的股票，好的时机，拿得住，这是赚钱的要素，但往往事后看起来容易，事前非常难以把握。执着是一种优势，赚钱之后被称之为有定力。但是如果拿一只股票数年不涨，守股难于守寡，这个时候凭什么可以继续坚守？心灵的鸡汤不能慰藉钱包的空虚。

所以杨百万说，炒股六分靠心态，三分靠技术，一分靠运气！

本书想与大家交流的就是这60%的成功要素。

西方医学认为，大脑是思维的器官，而中医在早期，对于这一点的认识是不清楚的，所以发展了心主神明这一思想，尽管目前认为大脑是思维的器官，但是心主神明的这一思想在中国的文字以及中国文化中留下了深刻的印记，例如我们有心理学、心情，而没有脑理学、脑情。

我们用心想，有时也用脑想，这些都要尊重已经形成的文化传统和文字事实，而不要纠结解剖上的事实。大脑仅仅占体重的2%左右，但是消耗了人体25%左右的能量，这是一个高耗能的器官，因此思考对于

我们是一个奢侈的活动，也因此我们很多时候往往是不假思考。了解我们大脑认知的特点，显然有助于我们更好地思考，而面对号称唯一不变的就是变化的股市，思考，是唯一能够成为10%的途径，除此之外，尚无捷径可言。

利用行为心理学和脑认知科学去思考二级市场，是一个比较新的领域，我对这个领域感兴趣，也进行了一定的思考，但是本书是一些初步的内容，希望各位读者多提宝贵意见，使本书不断完善提高。

我一直觉得类比是大脑主要的本能，所谓的发现往往是类比思考的结果，王阳明是知行合一的倡导者，而二级市场的知行合一是多么重要已经无须赘言。同时我的很多想法也来自于司马贺（美国著名管理学、逻辑学、经济学专家，也译作西蒙）、汪丁丁（北京大学经济学教授）。最后以王阳明的一首诗作为结尾：

险夷原不滞胸中，何异浮云过太空。

夜静海涛三万里，月明飞锡下天风。

衣香人影

2016年仲秋于广州随行斋

# 第一章 大脑说明书

这个国度，你能跑多快就跑多快，这样才能使自己保持在原地。

——《爱丽丝梦游仙境》

我的本职工作是一名医生，医生最常见的工作场景就是诊断之后开药，开药之前，我要先认真阅读药品说明书，明白药物的机理、适用范围、禁忌证等。作为一个人，大脑是我们最常用的器官，我们是否了解自己的大脑呢？抑或是想过看一下自己的大脑说明书呢？就如我们买家电很少看说明书一样，多数人都不愿意或不想了解自己的大脑，原因或者是畏难或者是懒惰，但是一个自己最常使用的器官或者说工具，我们不了解或者说没有深入了解，是很难发挥其最佳功能的。

从英国工业革命以来，人类生产力水平提高的速度与过去千年以来的变化速度不可同日而语，但是无论是从考古学、解剖学，还是脑神经认知科学的专业研究角度看，人类大脑的容量几乎无变化！也就是脑的进化之缓慢远远落后于社会生活之变化，是以我们要不断学习才能追得上这个变化。如同《爱丽丝梦游仙境》中红皇后说的那样，“在我这个国度，你能跑多快就跑多快，这样才能使自己保持在原地”。回到股市，2007年之前很少人使用手机交易，我是那一年开始使用手机交易的，当时很多人还习惯于电话委托，仅仅几年时间，手机的普及率在股民中肯定是100%，甚至有人说，专业投资者需要六块屏，大量的信息，或好的或坏的，不断地冲击着我们的大脑，我们从万年前的祖先那里遗传来的这个大脑，它的CPU能够胜任今天的工作任务吗？

# 1.杏仁核是怎么让我们投资失败的

早晨9：30，营业部的大厅液晶显示器准时启动，一群或高或矮、有胖有瘦的股民开始了一天的工作。

“跌了，我的股票跌了！”

“大盘这么差，能不跌吗？”

“但是我的股业绩好，又有题材，为什么也跌呢？”

“覆巢之下，安有完卵？”

“要不，我先卖出……”

“别急，都跌这么多了，你一卖出就涨了呢？”

“那……”

以上的一幕，每一个股民都不陌生，去年的股灾时刻，一开市，大单小单落玉盘，股价瞬间成直线，大家都纷纷关掉手机，打开工作电脑，开始好好上班，反正今天又卖不出去了！

这一幕幕，淋漓尽致地演绎着我们的恐惧，我们的绝望，而这些绝望和恐惧，让我们一次次抛出筹码，造成一次次的卖压，然后形成一个个的跌停。

这一切，都是因为，恐惧是一种封装在基因中的生存本能。

大约9500年前，人类的祖先结束了狩猎、采集的生活，开始定居下

来，开始驯化家畜，耕种农作物。那个时候，蛇是人类的重要敌人，因为蛇很容易入侵人类的居住领地，给我们的祖先的生命安全造成重大威胁。因此我们祖先的潜意识里，对于蛇的恐惧是牢牢地封存在基因中的，因为这可以帮助我们躲开蛇的攻击而活下来。所以有了“一朝被蛇咬，十年怕井绳”的谚语，当然这个谚语是非常符合人性的。

因此我们看到一条蛇的时候，感觉心跳加速，出汗，肌肉紧张，准备逃跑或者是拿武器打它，这是因为我们基因中固存的对于蛇的恐惧，即使蛇被装在一个玻璃箱里，多数人还是不敢距离它太近。

让我们看一下下面的一个例子。

S先生是一个大型投行的经理，工作认真业绩一直不错，在一次车祸中幸存下来，而且康复得不错，没有遗留什么后遗症。

重新上班后，大家发现S先生在投资的时候明显激进了许多，很多看起来风险/收益比不合理的方案，他都没有拒绝，甚至与风控部门的同事起过争执。一开始大家尚不为意，后来在一次中级下跌行情中，决策部门确定了止损，而S先生仍拒绝执行，以至于给公司造成了重大损失，不得已公司调整了S先生的岗位。可是在新的岗位，S先生仍难以胜任工作，大家发现，他似乎突然变得大胆了，变得对恐惧不敏感了，于是又给公司造成了新的亏损。

后来，S先生失业了。

过了多年，一个神经科的教授听到这个故事，给S先生行MR扫描，发现了一个现象，他的杏仁核明显萎缩了！此后神经学家与脑认知学家进行了大量研究终于发现杏仁核在情绪控制中的价值。

让我们看一幅图（图1-1），它显示了我们的恐惧是如何传到大脑的。

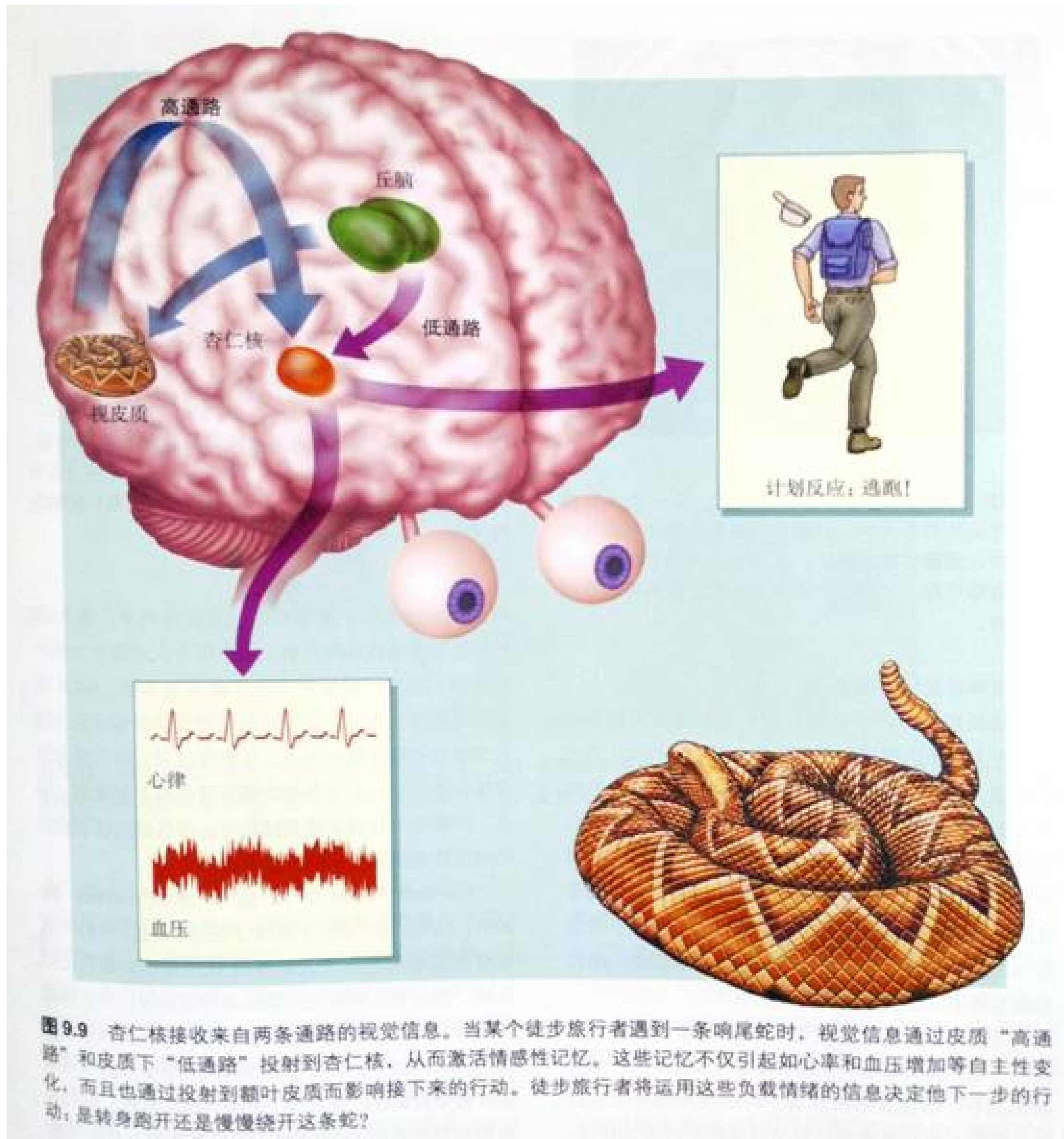



图9.9 杏仁核接收来自两条通路的视觉信息。当某个徒步旅行者遇到一条响尾蛇时，视觉信息通过皮质"高通路"和皮质下"低通路"投射到杏仁核，从而激活情感性记忆。这些记忆不仅引起如心率和血压增加等自主性变化，而且也通过投射到额叶皮质而影响接下来的行动。徒步旅行者将运用这些负载情绪的信息决定他下一步的行动：是转身跑开还是慢慢绕开这条蛇？

图1−1

眼睛见到蛇之后，首先在杏仁核呈现一个危险的信号，不很清晰，但信号发生速度极快，即脑的左上方呈现不很清晰的“蛇”的信号，然后，大脑皮层的意识中枢，呈现一幅更清晰的蛇的图像，这时，身体等待大脑发出行动指令——逃跑或战斗，还是“冻结”（就是所谓的吓呆了）？等待大脑指令的同时，杏仁核已经对身体发出待命的信号，接受到这一信号的身体各部分肌肉紧张，心跳加速，血压上升，注意力集中。

以上的这个过程，实际上包括了两个途径，分别是低通路和高通路。条件性刺激或者非条件刺激可以同时经这两条独立的路径到达杏仁核，一条叫作低通路，另一条叫作高通路，低通路不会对信息进行复杂的分析，它会给你一个粗略的信号来指明自己是否面临某个类似条件的威胁；高通路分析有些慢，但对刺激可以给出更彻底完整的分析。尽管使用两条通路发送信息看似多余，但须对威胁性刺激做出反应时，这种兼顾速度和准确性的机制更具适应性，也是我们祖先面对各种动物的威胁活下来的重要原因之一。

股市中的下跌就很好地诠释了这两个通路，当“5·28”早盘大盘开始下跌时，低通路立刻做出反应，我们开始加强对于盘面的关注，看自己的股票是否下跌，同时心跳加快，肌肉紧张，手指按到键盘上随时准备卖出。大盘继续下跌，我们很快通过网络搜索信息，什么汇金减持了，“5·30”惨案啊，铺天盖地的信息传导到我们的高级中枢，于是我们做出了决策，卖出，当股市中千千万万个参与者先后感受到这个情绪，并确认了的时候（就如有人跑步跑得快一样，情绪的感受速度也是不一致的），大家的行动高度一致，卖出，于是崩盘！

第一认知系统（低通路）主要是依靠杏仁核，直觉的快速反应，这需要有特定的情境刺激，一般认为这种能力是被封装在基因程序里面的能力。首先，这种能力必须是在生死攸关的情境下快速做出反应所需要的能力，否则就太浪费了；其次，生死攸关的情境每次出现时，必须很少改变，如果每一次出现都是新的情境，基因程序就很难优先编码了。

其实从这个系统里面我们可以推理出，杏仁核和直觉的快速反应密切相关，在股市系统里，最最重要的还是恐惧，恐惧有两种，一种是亏了钱怕继续亏钱，另一种是赚了一点钱怕盈利进一步亏损，所以短线的波动主要是患得患失的情绪波动造成的，因此这种情绪波动的影响因素都是一些比较难以评估的，在你看来不需要的而在他看来可能影响很大，因此短线的波动是我们比较难以把握的，但是大家都很看重它，因

为我们的基因看重它，我们的杏仁核看重它！

## 2.寻找因果关系，是大脑的基本能力

每次大盘的上涨或者下跌，都有许多信息在流传，总有很多诸如加息预期、打击炒作等信息来证明股市的涨跌是有理由的，可是，每一日的涨涨跌跌，真的需要理由吗？或者，这些所谓的理由可以解释涨跌吗？再进一步，这些所谓的信息，事前可以预测吗？或者说这些信息对于股市的涨跌事前可以预测吗？

其实，短线的波动，恰如量子力学的测不准原理，更何况加上了我们观察者自身的行为，更让预测、特别是短期预测变得困难重重。

但是，我们的大脑，对于因果关系的孜孜不倦的寻求，也是刻在基因中的一种基本能力，即便这个因果关系是错误的，甚至是在当事人使用这个因果关系的时候也不是很确定它是正确的，但是依然不能否认这个因果关系，因为我们要追求一种逻辑的自洽性，这是让我们可以把决策继续执行下去的基本原始动力。

试想，你计划买入天士力这个股票，早上你看到了国家出台支持中医药的政策文件，开盘的时候天士力微涨了0.5%，这时你会做出一个判断，因为国家的政策导致了大家对于天士力的预期变化从而推动股价上涨，于是你依据这个因果判断买入了。可是开盘30分钟后，股价开始回调，反而下跌了1%，这个时候你不能卖出，因为T+1，于是你就对自己说，可能多数人没有看到这条政策，因此没有发现这个股的价值。

《大数据时代》里面有几个特别让人记忆深刻的观点：

“寻找因果关系是人类长久以来的习惯。即使确定因果关系很困难而且用途不大，人类还是习惯性地寻找缘由。相反，在大数据时代，我

们无须再紧盯事物之间的因果关系，而应该寻找事物之间的相关关系。”

“相关关系也许不能够准确告诉我们某件事情为何会发生，但是它会提醒我们这件事情正在发生。在许多情况下，这种提醒的帮助已经足够大了。”

“寻找原因是一种现代社会的一神论，大数据推翻了这个论断。”

“与相关关系一样，因果关系被完全证实的可能性几乎是没有的，我们只能说，某两者之间很有可能存在因果关系。”

“快速思维模式使人们偏向于用因果联系来看待周围的一切，即使这种关系并不存在。”

结合二级市场投资，我更进一步明晰的几个观点是：

（1）尽管预测不容易，但是股市中大方向的预测是需要的，这个预测的核心是找到稳定的相关关系，例如市场参与者数量，经过股灾之后的2015年9月每周交易者人数仅仅为1400万，创历史新低，而这个时候大概率是底部区域了。我也在那个时间在雪球上发文提示这个点，当然不是说这个点可以全仓all in，而是说这个时候应该持有一定的仓位了。

（2）明确因果关系并不是成功预测的必要条件，而稳定的相关关系本身就可以构成成功预测的基础（想象一下古人在没有天文知识时，鸡叫和天亮的相关关系案例）；股市是一个复杂系统，如何找到相对稳定的相关性是永恒的话题，我的建议是从人性出发，多思考单独的人性，群体的人性，还有群体的不理性，这些是永恒的，至少在我的读者的有生之年估计是不会变化的。

（3）因果关系在预测中的地位可能被人们严重夸大了，而且许多

所谓的“因果关系”无非是人类的主观臆断，并非绝对的客观事实。既然因果关系可能被夸大，我们就有必要做好准备，一旦预测错了怎么办，也就是有容错的机制，这就是我们交易系统的保险箱，以后的章节会展开来讲。

人们总是在有意无意地对外部世界形形色色的现象做出自己的解释，对事件的原因做出解释——这就是归因，这是我们与生俱来的能力，否则我们的祖先就不敢走出非洲进入各个大陆。

人的思维按其认识方式有四个方向：一般到个别、一般到一般、个别到一般、个别到个别，因此演绎、归纳、类比是三种主要推理方式。

对于股市这个复杂的运行系统，使用以上三种推理的时候都是存在的，我们使用不同的办法，想找到其中的规律。而这其中回归分析是应用极其广泛的数据分析方法之一，它基于观测数据建立变量间适当的依赖关系，以分析数据内在规律，并可用于预报、控制等问题。回归分析按照涉及的变量的多少，分为一元回归和多元回归分析；在线性回归中，按照自变量的多少，可分为简单回归分析和多重回归分析；按照自变量和因变量之间的关系类型，可分为线性回归分析和非线性回归分析。

例如一个简单的回归方程：

股价=企业内在价值×k+参与者的情绪×I+股价与内在价值的差值

以上方程是说明我们日常的回归方程式的样子，不是说这个就是股价的决定因素。在进行总结的时候，我们始终要谦虚，成功有时候是运气的偏爱，失败却是决策的后果。因此我觉得在构建交易系统之前，要先梳理一下自己的认知逻辑，不要在这个逻辑上犯错，特别是致命的错误。

### 1）相关关系并不等于因果关系

因果关系，按字面意思非常好理解，因为A，所以B。这样简单的关系，我们在实际的逻辑中还是经常会犯错误，甚至在复杂的股票运行环境中更是难度增大，最常见的例子——股票是不是经济的晴雨表？因为经济走稳走好，股价才上升，看起来是符合逻辑的，在实际中我们经常见不到这样的现象，甚至我们会在较长的时期，比如说5到7年，发现股票的走势跟经济的走势基本没有相关性，那么这里面还有没有因果关系？当然长期看，一定有关系，但是这个相关性不见得那么直接，甚至其相关的程度（回归方程中以相关系数r来表示，接近1说明相关性强）可能接近0.5，这就是一个首鼠两端的情况，我们就不能过于依赖这个指标了，也就是我们观察到的因果关系存在不可靠的情况。

### 2）因果倒置

例如净利率这个指标，很多人非常关心，一看到净利率大幅增长就以为找到了宝库，仔细一看是收购了一个公司。不是说外延性增长不需要，但是更多是要思考内生性增长，因为内生性增长更具有持续性和稳定性，而外延性增长很多时候就是用了伟哥的男人，下一次可不敢保证仍像上次一样好。其实我们应该明白，净利率是果，是营收增长，毛利率稳定，三项费用与营收同步等情况的结果，也因此仅仅看这些指标就可以保证利润了，净利润往往是可以调节的，就像是化妆或PS之后的美女，要知道“清水出芙蓉，天然去雕饰”，真善美的排序中，真，是第一位的，真小人远好过伪君子。

### 3）变量遗漏偏差

当我们的收益率不理想时候，一定要思考自己的参数里遗漏了哪些重要参数，这时候要把所有可能的影响参数列出来，甚至天象也要列出来，毕竟交易有运气的成分在，如果运气不好，那么先出场不交易是理性的选择。

同时不遗漏重要变量也是进行股票筛选的重要参数，我们或者根据行业选股，或者根据市盈率选股，那么行业分类信息和市盈率就是重要变量，当然这些变量是否以后被证实是重要的，需要建立选股系统之后验证。

因此，设计一个好的回归方程式，应该想清楚考虑哪些变量？从哪里收集数据？一个好的方程式要比统计计算本身更加重要！也就是交易系统的参数设置比参数的计算更有价值，毕竟我们只是需要模糊的正确。

## 4）高度相关的解释变量，多元共线性

很多指标之间互相联系，因此不可以分别拿出来作为一个个变量引入回归方程，例如我们经常用的ROE相关指标等，很多指标之间有联系，甚至其中的参数都是有重叠的，这个时候不适合拿出来作为解释变量。

## 5）脱离常识进行数据推断

据说有人可以夜观天象，然后白天买股票，据说有时候也是非常准的，但是对于这一类不符合逻辑的推理我们自然觉得不靠谱，然而基于股市的复杂系统，谁都不敢说穷尽了所有的规律，因此依据常识非常重要。经济学的基本训练就是尊重常识，它不仅让你在股市中获得金钱，

而且可以帮助你生活得更美好！因此我们选择一个公司，一定要说得清楚它的增长逻辑，就如巴菲特所言，如果10分钟看不出一个股票的好坏，可以直接放弃了，当然这个是10分钟看出股票的能力，不是10分钟可以锻炼出来的，我们需要大量的反复练习和思考，才具有这样的能力。

## 6）变量过多

当我们的模型有100个参数的时候，尽管每个参数的准确率都达到了99%，但是你最后的准确率会是多少？“99%×99%×99%……×99%=0.3660323412732。你没有看错，是36%！所以有一个原则，就是keep it sample（总结为KISS原则），大多数时候都是美妙和可靠的！”

绝大部分的统计推断也像回归分析一样始终以观察样本作为立足点，对于任何回归分析来说，都需要在以下方面得到理论支持：

为什么方程式里要有这些解释变量？

通过其他学科领域是否也能解释这个分析结果？

分析得出的结论需要有可复制性，至少也得与其他科学发现相一致（孤证不立）。

# 3.不相兼容的时代和大脑

人类赖以生存的工业文明充其量才不过两百多年，而农业文明至多不过一万年左右，但人类祖先在狩猎采集状态下已经生活了数百万年。考古学与医学的研究证实，人类的器官功能进化是以万年为单位的，也就是说这一万年以来我们的大脑没有发生太多变化，甚至有研究认为近100年以来我们人类大脑的脑容量有所变小，但是我们的大脑所处的环境却发生了天翻地覆的变化。同时神经解剖学的证据表明，工业社会以来，人类大脑神经元的连接方式没有发生根本性的变化，因此，演化心理学一个最重要最基本的观点是，现代人的头骨里装着一副石器时代的大脑。

让我们回到十万到二十万年前的古人类，我们的祖先，想象一下他们的生活状态，当时的社会生产有几个特点：

（1）生产力水平极度低下，个体无法对抗食物分布极为离散，以及随机变化所带来的巨大风险，也就是说，必须合作才能保证食物。

（2）作为旧石器时代的典型工具，如石斧、石片等只能依赖于使用工具者，因此，人力投入是经济活动最重要甚至唯一的生产要素。

（3）狩猎、采集社会的人群，组成虽然可能存在血缘，却不必一定要依赖于血缘关系，所以他们通常是松散的集合。

（4）早期的人类族群的规模较小，有研究认为洞穴时代每个群落的人数以数十人到一百人左右。

（5）没有中央集权形态的统治机构如国家、警察、监狱等。

（6）惩罚的目的是出于维护种族成员之间的公平与公正，而不是为了强制个人服从。

（7）个体和族群不可能以任何形式储存食物和积累资源所有的产出，都在每一轮的生产结束后被消费掉，这称为及时回报。

（8）与农业社会尤其是工业社会相比，个体的身份差异相当微小，甚至完全可以忽略不计，因为大家都是简单劳动，不像发现相对论，爱因斯坦在这一点上完全不同于我们其他人。

但是现在的社会，对比以上的8点，可以看出，多数都已经被颠覆，基于人类大脑的进化之缓慢与社会变化之迅疾，造成了很多的不适应，从而产生了很多的社会问题或者医学问题。因此有专家提出，外缘系统是哺乳动物的情感中枢，人类的大脑皮质，尤其是前额叶，在晚近的10万年，突然又爆发性地扩张，随之而来的是促进了人类独特的语言和理性。理性脑的爆发式扩张，是人类脑内在演化的不同阶段形成的，而不同结构之间很难完全磨合，所以对人类而言，情感和理性之间常有严重的冲突，例如导致自杀和癫狂等非理性行为。所以我们时常看到疯子和天才仅仅一墙之隔，也是这个理论可以解释的。我们在二级市场投资，要明白我们的理性和感性随时起作用，让我们不断地贪婪和犹豫，恐惧和绝望，如何平衡理性脑与杏仁核之间的功能，是我们要进行修炼的主要课题。

中国古代哲学家庄子提倡无欲则刚，其实无益于社会生产的发展，进入股市都是有欲望的群体，对于现状的不满意是我们行动的动力。因此汪丁丁教授指出，一个有希望的朝气蓬勃的社会，绝对不会是夜不闭户，路不拾遗，人人高枕无忧的社会，正相反，人的根性（完全的舒适使人完全失去了行动的意志）决定了，那个不断寻找前进的、奋进的社会，必须要所有人面对自己选择的后果和时刻感到前途不确定性所引起的痛苦。

# 4.后天的学习多大程度上可以扩大脑洞

神经学专家保罗·麦克里恩从进化的角度提出三层脑的假设，他将这三个脑分别称作新皮质或新哺乳动物脑，边缘系统或古哺乳动物脑，以及爬行动物脑，即脑干和小脑，每个脑通过神经与其他两个相连，但各自作为独立的系统分别运行，各司其职。

爬行动物脑，旧皮质，又称原始（爬行动物）脑或“基础脑”，包括脑干和小脑，是最先出现的脑成分，麦克里恩称其为“R-复合区”。它由脑干—延髓、脑桥、小脑、中脑，以及最古老的基底核——苍白球与嗅球组成。对于爬行动物来说，脑干和小脑对物种行为起着控制作用，出于这个原因，人们把旧皮质称为“爬行动物脑”。在爬行动物脑操控下，人与蛇、蜥蜴有着相同的行为模式：呆板、偏执、冲动、一成不变、多疑妄想，如同“在记忆里烙下了祖先们在蛮荒时代的生存印记”。无休止地复制着相同的行为方式，从不会从以前的错误中学习教训（与室利·阿罗频多所说的机械心灵相对应）。这个大脑控制着身体的肌肉、平衡与自动机能，诸如呼吸与心跳。大脑的这个部分一直保持活跃状态，即使在深度睡眠中也不会休息。

边缘系统（古哺乳动物脑）——1952年麦克里恩第一次创造了“边缘系统”这个词，用来指代大脑中间的部分，这部分同样可以称作旧大脑皮层或中间脑（古哺乳动物脑），与大部分尤其是进化早期的哺乳动物脑相对应。位于边缘系统的古哺乳动物脑，与情感、直觉、哺育、搏斗、逃避以及性行为紧密相关。如麦克里恩所察，情感系统一向是爱恨分明的，一件事物要么“宜人”要么“不宜”，没有中间状态。在恶劣的环境中，正是依赖这种简单的“趋利避害”原则，生存才得到保证。

当这部分大脑受到弱电流的刺激，多种情绪（恐惧、欢乐、愤怒、愉悦、痛苦等等）便会滋生。虽然各类情绪在特定位置存留的时间很短暂，但整个边缘系统却似乎是孕育情绪、注意力以及情感（情绪主导）记忆的主要温床。从生理上看，边缘系统包括下丘脑、海马体以及杏仁核。它帮助人类判断事物的基本价值和特别之处，还有助于人类感知不确定性因素，进行创造性活动。边缘系统与新皮质有着千丝万缕的深入连接，二者联合操控着脑功能的发挥，任何一方都无法独立垄断人脑运行。麦克里恩提出，教条化与偏执狂、自卑感、对欲望的合理化等行为倾向都可以在边缘系统中找到生物学基础。他认为边缘系统中蕴含的力量如果全部爆发，危险性实在不容小觑。按照他的理解，发出价值判断指令的指挥室，往往不是处于更高进化阶段的新皮质，而是边缘系统中相对低阶的古哺乳动物脑。前者产生的想法好不好，正确与否，都由后者来加以判断。

新皮质，大脑、脑皮质，或者换个词：新皮层，就是我们所知道的高级脑或理性脑，它几乎将左右脑半球（由一种进化较新的皮质类型组成，称为新皮质）全部囊括在内，还包括了一些皮层下的神经元组群。脑皮质对应的是灵长类哺乳动物脑，人类当然包括在内。正是脑皮质中所具有的高阶认知功能，令人类从动物群体中脱颖而出，麦克里恩将脑皮质称作“发明创造之母，抽象思维之父”。人类大脑中，新皮质占据了整个脑容量的三分之二，而其他动物种类虽然也有新皮质，但是相对来说很小，少有甚至没有褶皱（褶皱意味着新皮质的表面积、复杂度与发达程度）。老鼠失去了脑皮质，仍然可以正常活动（至少从表面上看是如此），而人类一旦失去脑皮质，那将与蔬菜无异。

晚近发表的有关脑成像技术的研究显示，人类的大脑当中个性化越强烈的脑区后天决定概率越高，例如，ACC（anterior cingulate cortex，前扣带回，扣带回是边缘系统的重要组成部分）是自我意识的中枢脑区，遗传概率几乎就是0.00%。介于新脑与爬行动物脑之间的是情感脑，或曰哺乳动物脑，先天与后天大约各占一半，这里先天遗传起作

用，后天努力也占有重要地位。

赫拉克利特早已说过，一个人的性格就是他的命运。周辅成所著的《西方伦理学名著选辑》：赫拉克利特说〔神就是〕永恒的流转着的火，命运就是那循着相反的途程创生万物的“逻各斯（logic）”。……可是“逻各斯”虽是人人共有的，但多数人对之却不加理会地生活着，好像他们有一独特的智慧似的。

智力不是内省的，是分布的；智力不是单维的，是多维的；智力更是可习得的。智力是分布的，比如诺贝尔奖得主往往容易带出拿奖的学生；智力还是多维的，当我们谈论那些聪明人，因人而异，会在头脑中浮现出三类人：

（1）神经维度的聪明人：他天生反应敏捷，过目不忘。

（2）经验维度的聪明人：他十年坚持不懈，终成专家。

（3）反省维度的聪明人：他善于学习新知，创意非凡。

智力的本质究竟是神经的还是经验的？抑或反省的？追问智力本质时，许多理论都会这么介绍自己：“我叫某某某，我是唯一的、真正的智力”。在智力的神经维度上，集大成的是1997年诞生，影响至今的CHC理论，强调一般智力（G因素）的重要性；在智力的经验维度上，集大成的是埃里克森提出的刻意练习理论与比约克关于有效学习的“必要难度”理论。

而在智力的反省维度，集大成的则是20世纪70年代开始的元认知理论。其实，没必要纠结智力是神经的、经验的或是反省的，既然这三种智力都普遍存在于人类心智史上，那么当我们喊到请真正的智力站出来时，为何不请三位都上台呢？这就是哈佛认知心理学家帕金斯的“真智力理论”。他在《出类拔萃的智商：可习得的智力新兴科学》一书中，

通过审查大量研究文献，认为神经智力、经验智力与反思智力这三种智力，构成了真智力，也就是“真正的智力”。

最后，智力更是可习得的。随着进化心理学的流行，人们普遍意识到我们携带着石器时代的大脑生活在互联网时代。不过，人们并没有普遍意识到，大脑刻下三个历史时期印记，分别是：

A周期：数百万年，从600万年前人类与猿人分离后到200万年的更新世；

B周期：数万年，符号语言诞生后到现代科学诞生前夕的数万年；

C周期：数百年，近代科学诞生后的数百年。

在不同历史周期，各种智力发育不平衡。在A周期，我们选择贫瘠，忙于狩猎的男人与忙于采集的女人，需要大幅度改善视觉、听觉与记忆，调整身体各个部位，比如，让喉咙处于咽部下方，为语言诞生做好准备，此时更多习得与强调神经智力。在B周期，我们选择权多了一点，已诞生符号语言，此时主要习得与强调经验智力，有的人作为奴隶或佃农，通过积累捕猎、种地等经验，提高经验智力，扩大生存权；有的人则经验智力突出，拥有丰富的文字能力与特殊专长，随之而来的是相应的生存特权。在C周期，身处信息爆炸时代，新学科层出不穷，需要更频繁地从一个领域切换到另一个领域，此时，反省智力粉墨登场，即使是普通大众，也需要提升反省智力。

而今天，我们的二级市场投资者，是非常需要C周期的反省智力的，而这种智力的习得是非常困难的，它要求我们把自己置于一个“不舒适区”，在这个区域，我们因为生命的内驱力会积极学习，但是这违反我们的人性，是以我们很难在这个区域停留太久的时间，意识到在“不舒适区”的好处，从而让我们的反省智力不断得到提升（图1-2）。

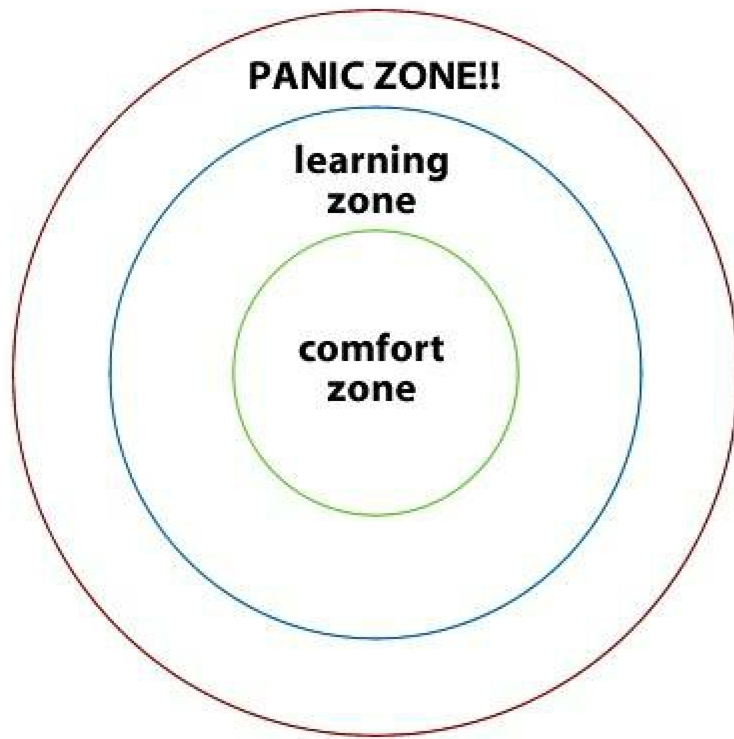



图1-2

最里面一圈，“舒适区”，对于你来说是没有学习难度的知识或者习以为常的事务，自己可以处于舒适心理状态。

中间一圈，“学习区”，对自己来说有一定挑战，因而感到不适，但是不至于太难受。

最外面一圈，“恐慌区”，超出自己能力范围太多的事务或知识，心理感觉会严重不适，可能导致崩溃以致放弃学习。

# 第二章 人的行为

有人辞官归故里，有人星夜赶科场。

——吴敬梓《儒林外史》

投资市场上的每一个买卖，都是参与者的行为。

# 1.“理性人”理论的发端及质疑

技术派的前提是价格反映一切，未来会重复历史，市场是强有效的，但是我们知道，这个判断的前提是有疑问的，面对千千万万的参与者，他们互相影响，每一个人都以别人的行为作为参照，就如海森堡的测不准原理一样，面对这样的情况，未来的走势，只能是汪丁丁教授所用的“秩序涌现”，也就是说，什么时候发生，发生的强度和力度，是不容易预测的。

基本面派的前提是价值最终会被发现，就像中国的古话，酒香不怕巷子深，这个似乎有些道理，但问题是巷子有时候深度太深了，超过了我们持股的耐心，在这个过程中就如但斌所说的，守股比守寡还难，这也是非常反人性的。

技术分析真正的灵魂是判断市场情绪（人性）和资金偏好的变化，有时这个判断需要依靠盘感经验和直觉，而有的时候资金偏好和市场情绪甚至都是可以量化的，具体表现为量价和趋势的变化。

经济学是研究人的行为的，而在心理学上，情感则是用来预测人的行为的，从经济学的角度来看，如果无法直接度量情感，那么在构建经济学理论时情感因素就不必予以考虑。事实上经济学理论的基本假设，就是建立在人们不可能掌握大脑黑箱的这一细节的基础上。所以20世纪40年代以后，把不可度量的情感作为多余的中间步骤是完全排出去了，因为显示偏好理论直接把不可观察的偏好与观察到的选择行为等同了起来。建立在这一基础上的理论似乎是有效的。人类行为可以被描述为效用最大化的理性结果、效用是偏好的函数。而理性人就是在约束条件下最大化自身偏好的人，这样，所有人类行为都可以被描述为最大化自身

效用的理性选择的结果。然而，这一经济学假设是一工具主义的假设，不一定符合现实，而且只是一种经验主义的归纳，这种经验主义认为，人类的本性只能在统计的层面显示出来。人类的本性到底是什么永远无法被确切地认识到的，这一信念，与古典心理学中的基本信念极其相似。人类的基本特性，包括理性，可以而且只能通过其行为外显出来，事实上，新古典经济学认为人脑是最重要的黑箱，经济学理性假设的经验就是人类永远不可能知晓人类黑箱的运作细节这个信念，因为在当时人们相信直接能够度量人类心灵和感觉的工具或许永远不会出现。

但是，认知科学，包括神经科学的发展，为我们提供了大量的研究，神经科学利用脑成像技术和其他技术来推断大脑如何运作的细节，神经科学中的一些洞见必将直接或通过重塑心理学的信念间接地影响经济学。神经科学的现代研究表明，各种社会偏好都有其生物学的基础，具体表现为人们做出利他等亲社会行为时，相应的脑区被激活，这些被激活的脑区，首先与人的情感活动有关，当然也涉及认知的过程。

理性，是人类有别于动物的重要特征，传统的经济学的“理性人”假设，更是把人的行为作为一个可预测的理性范畴来研究，然而股市中从来都不缺乏非理性的证据，如2015年股灾的暴跌，个体的理性选择导致了市场的非理性，不断地卖出导致全体的不能卖出，直接跌停导致第二天开盘继续跌停。

金迪斯认为：“理性的边界并非各种形式的非理性，而是各种形式的社会性”，要理解这一句话，就要从新经济学理论的核心假设出发。新古典经济学提出了BPC理论，该理论假设首先把信念（Beliefs）、偏好（Preferences）和约束（Constraints）作为核心要素。这个理论认为，人的行为，是在给定的约束和信念的前提下，最大化自身偏好的过程。

第一，这个理论把信念作为影响人们行为的重要因素，而信念则是人们对事物现象的主观判断，它既是社会的产物，也是特定文化或情境

的产物，并可以在个体之间分享。例如持股的信念，技术分析派可能会把MACD，某一日的均线作为买进或卖出的决策依据，夹头派（泛指价值投资者）可能把企业的营业收入增长速度作为一个指标，只要这个指标没有变坏，就不卖出，这些都是信念，都是在二级市场上摸爬滚打长期形成的信念。

第二，偏好是人们内在的固有的行为选择倾向，在传统的理性假设中，偏好只用来惩治那些自利的个人偏好，而在这个BPC假设中偏好既可以包括自利的个人偏好也可以包括非智力的甚至是利他的社会偏好。

这个理论用于分析股市中的参与者的行为是合适的，我们可以看到，二级市场上有不同的风险偏好，因此有创业板粉和银行股粉的分界，市场也动辄讨论二八转化还是八二转换。我们每个人都受到不同程度的约束，最大的约束就是资金的有限性，我们还会受到理性的约束，例如会受到周边人赚钱结果的影响，而这种感染本身，对人的行为就是一种约束。

至此，我可以粗略地提出持股的理性问题，与持股的错误相反，买入的理性是根据所投资股票多大程度的偏离可导致对于持有该股票的信任彻底崩溃计算出其安全边际，然后制定买入策略，并基于自身可接受的风险偏好，在市场运行的约束条件下持有的过程。

理性一定是有边界的，而且理性的边界不是非理性，而是社会性，股市的下跌、暴跌、反复暴跌就是社会性，它就不是理性的范畴，也就是理性的边界。

再说一个例子。

有一个五口之家决定要买一套房子。经过几个月的考察，在总价差不多的两套房子之间犹豫不决：A，交通方便，但面积较小，单价较贵，而且小区有点旧；B，楼盘比较新，面积比较大，单价便宜，但在

远郊交通不方便，周边配套也不太成熟。

爸爸是个理性派，考虑因素是交通便利、性价比和升值潜力，选A。妈妈是个感性派，主要考虑楼盘档次、舒适度，喜欢B。两个人意见不一致，于是妈妈提议全家讨论一下。外婆一看价格，说A的单价那么贵，还是选B吧。外公不太关心这事情，说随便你们吧，但是妈妈说不行，必须选一个，于是外公说，那我就选A吧，离我打麻将的伙计们比较近。又是平局，气氛紧张了。

于是爸爸问刚上小学一年级的小宝贝说，上次我们全家去看了两套房子，我们搬到第一套（A）去好不好？小宝贝说，不要啊我不要搬家。爸爸说，不行哦，我们现在的房子住不下了必须得搬家，你选A还是选B呢？小宝贝眨了眨眼说，B。三比二，最后买了B。

搬进去以后，外婆就后悔了，每天早高峰的时候要陪着外孙坐一个小时公交车去上学，然后坐车回来，下午还要去接，每天两个来回要花四五个小时。小宝贝也觉得很痛苦，于是吵着要搬回去。爸爸就说，这可是当时你选的，你当时为啥要选B呢。小宝贝大哭，说，那天来看房子的时候楼下有一只狗狗很可爱，可是搬过来以后，就再也没见到它了！

这就是我们的理性，仅仅是一只漂亮的狗狗，就让我们掏出了200万元，而且还是别人的狗狗！其实这不是故事，市场中大量的投资者在菜市场买菜，为了一斤白菜是两块钱还是一块八，跟小贩讨价还价，但是在买卖股票的时候，没有仔细思考，就动辄买入数万元的股票！或者极度看好某一只股票，仅仅为了挂单的时候多出一分钱还是五分钱，错过了买入的机会，这样的“理性”我们见得还少吗？

# 2.演化论对人类合作行为的解读

合作与博弈是股市参与者的常见行为，共同看好，一致看空，因此短线高手与长线交易者经常鸡同鸭讲，互不理睬。但是在某些时候市场参与者会取得很大程度的共识，于是迎来一波主升浪，这就是人类合作行为在股市中的反应。

在人类的演化过程中，合作是最关键的环节，只有合作我们的祖先才可以战胜各种困难让基因存活下来。在合作演化的早期，即从猿到人的演化过程中，笑容以及面部表情的识别是最关键的环节，而且面部表情识别的脑活动中杏仁核起到了至关重要的作用。

我们见到一副面孔时先由枕叶视觉皮层，将面孔呈现给前额叶，这信息被送到一个专门处理面孔图形的脑区，同时关于面部的信息也被送到了杏仁核那里，结合了情绪记忆之后，送到了前额叶。在合作演化的晚期，情绪化的面孔可以使杏仁核强烈兴奋，人类的同情脑区又和社会认知脑区之间有相互的作用，故而当目睹囚徒困境博弈中背叛合作的人承受身体痛苦时，被试的同情脑区受到了社会认知脑区的刺激，使他去做出正义的举动。资料显示，意图探测面部表情和同情共感是人类先天具有的一种能力，无论是原始部落还是现代文明社会，都得到了同样的结论，当然有文化差异。这种能力可以让我们看出对方的意图，能够产生信任感，而从社会网络的仿真研究以及我们介绍的利他性惩罚策略具有演化基本方程的入侵或消失过程可以推测，信任感是合作咨询能否在人群中持续扩展的关键环节。

而这一合作产生的面部表情识别能力，是我们合作的基础，同理心，感同身受，然后我们可以理解、感受，最后同意达成一致，于是合

作就完成了。

但是在股市中，我们对面部表情的观察被一根根K线图替代了，K线的涨涨跌跌，如同面部表情的喜怒哀乐，我们沉浸其中，难以独立，这时祖先进化给我们的合作机制，在股市投资中成了最大的障碍，我们很难逆进化来克服这种与生俱来的特性，于是多数人在投资市场都失败了。

中国人习惯于以阴谋论思考问题，因此在资本市场大谈主力，主力是一群神秘动物，具备手眼通天的能力。但是主力能呼风唤雨，并不是他们手中巨大的资金优势，最重要是他们在市场的关键环节推波助澜，危急时刻一剑封喉，洪水滔天悄然涌退，生死关头能出奇制胜，因此主力也是相时而动而不是逆势建仓。有人说，没有主力运作的股票，即使基本面像一朵花也是一潭死水，这个是起爆点的选择，难度颇大，后面的章节会谈到。

抛开阴谋论的思想，股市的涨跌是市场的所有参与者群体合力的结果，不管是主力的因势利导，还是大众的羊群思维，是合力造成了股市的走势。

涨多了要跌，跌多了要涨，跌不动了就是最大的利好。如果深刻理解了这句话，对我们观察群体的力量是具有非常重要的作用的，我们知道下跌是群体集体看空，加上恐惧情绪的引导造成的结果，如果跌到了一定程度怎么也不跌了，说明杀跌的力量已经基本耗竭，看空的筹码基本已经抛出，这个时候如果股票的基本面还可以，接下来的结局只有一个，上涨，当然上涨的幅度有多大，股市有句谚语：横起来有多长，涨起来有多高。但是什么时候会涨，是比较难以预测的。

一线投资高手或者大资金、大佬都特别注意投资风控（安全边际），他们喜欢以很低很安全的价格去低吸潜伏股票。这时的股票或许筹码比较分散（因为筹码分散，众多人群没发现或者不看好，才会价格

这么低），筹码的收集也需要时间——以月或者年为单位，要磨很久才走出来。大资金还没发现时，买进股票价格很低并安全，如果提前潜伏，手中个股成本比主力成本还低，输的是时间不是金钱（不适合性急，想找快钱的），不像游资激进，打一枪换一炮，盈利快，亏了迅速割肉。

# 3.难以测度的大众癫狂

先回顾一下荷兰的郁金香热，投机世界的经典案例之一。

郁金香原产于地中海东部，于16世纪中叶传入西欧。郁金香的美丽和独特很快赢得了富人们的喜爱，拥有和种植这种植物就成为显示身份和地位的象征。阿姆斯特丹的富翁不惜花高价派人到君士坦丁堡购买球茎。中产阶级也开始争相购买郁金香。但直至1634年以前，球茎的买卖还仅限于专业种花者。

从1634年开始，许多非专业的种花者包括大量的投机分子看到郁金香有利可图，也介入到郁金香买卖中。一时间，人们都将资金投到郁金香上面，几乎忽视了其他产业的发展，甚至连普遍存在的工业和人口问题也忽视了。花的需求暴增，而供给却增长缓慢。这种供不应求的情况发展到1635年中期，郁金香球茎的价格暴涨，人们开始靠信贷来购买。而当时荷兰的银行信贷并不发达，人们纷纷向私人信贷借钱。

1636年10月以后，不仅珍贵品种的价格被抬高，几乎所有的郁金香价格都飞涨。到1637年1月，连普通品种的郁金香品种都抬高了25倍多。郁金香疯狂达到了高潮。

1637年2月，由于谨慎人士担心狂热不会永远持续，就纷纷出售郁金香，人们对郁金香的信心动摇，郁金香的价格马上开始下跌。而价格下跌又使人们进一步丧失了对郁金香的信心。即使珍稀球茎降价到原价的四分之一也难以找到买主，更不用说普通球茎了。如此恶性循环导致郁金香价格的崩溃，最后剩下的郁金香价格不到原价格的1%。以前的买主大多以资产为担保贷款购买，一下子陷于破产境地，到最后，严重

影响社会安定。1637年4月27日，荷兰政府决定中止所有的合同，郁金香疯狂事件才正式结束。

类似的热潮不断上演，包括后来的南海投资泡沫，都是经典的群体疯狂，就连牛顿在南海泡沫中也把自己的2万英镑输掉了，于是他感叹：我算得出天体的运行，算不出人性的贪婪。因此到此为止，我们说人是理性的，是不能够说服人的。

在极端不确定的环境里，具有有限理性的生物的理性选择，就是恪守那些已经让它生存到今天的规则。按照演化论者的看法，这样的规则通常都很简单，叫作"拇指规则"（rule of thumb），简单到不能被视为是基于理性的规则。可是，恰恰是这样一些拇指规则，让今天大多数物种生存下来了。这就是局部理性远比全局理性优越之处，从海纳的模型，我们看得很明显：局部理性只选择那些能够实现局部最优状态的策略，它不去考虑这些策略是否在将来可能出现的其他局部状态中也是最优的。全局理性要求所选择的策略不仅在目前的局部是最优的，而且在全部可能出现的将来的局部也是最优的。可是，如果将来的生存环境充满着不确定性，那么，任何微小的决策错误都可能对将来的物种利益造成致命损害，故而，只服从局部最优的策略，看起来似乎是盲目的，在足够不确定的环境里，却优于所谓"全局最优策略"——这些策略包含着因不确定性而产生的致命损害。事实上，海纳模型的"有限理性"假设，已经排除了我们通常所说的"全局"最优策略。

比较典型的符合海纳模型假设的例子，就是我们都很熟悉的股票市场里的"散户"。如果你是一个散户，那么，当股票市场的波动方向极端地不确定时，你应当采取的最优策略，通常就是恪守那些曾经给你带来过好处的原则。此时，最忌讳的，就是随意改变策略——即采取"机会主义"策略。典型的机会主义策略是看见别人买股票甲获利了，你就跟进，也买股票甲，还没有来得及获利，看见别人买股票乙获利了，你又卖出股票甲，买进股票乙……结果是，你的大部分利润都浪费在交易费

用里，通常还导致资本金的严重亏损。

# 4.从康美药业谈我的一次分析

中能兴业在2012年12月中旬发布的一篇名为《康美谎言》的研报，指责康美药业在土地购买和项目建设上涉嫌造假，至少虚增了18.47亿元的资产，几乎为公司2002—2010年9年净利润总和。2013年1月，中能兴业再度发文《康美案头研究与实地调查》，质疑康美物流港的实际面积与公告不符。中能兴业的质疑文章引发康美跌停数天（图2-1），现在回头看一下当时我的想法。




图2−1

因为我在医药领域工作，对于康美有所熟悉，它在中药饮片方面是做得比较好的，而且也在按照大产业链布局整体中医药，2013年广东的中药强省会议，由时任广东省委书记汪洋亲自主持，是一个很高规格的会议。康美作为主要参与方也参加了会议，而且得到了广东省政府的表彰，换句话来说，这是一个政府关系比较好的民营企业。

针对网络上提到的康美在虚增资产方面的造假质疑，网络观点有分歧。

在股票市场上，都是为了赚钱，尽管说我不反感做空者，而且做空才有利于股市平衡，毕竟股市风险自负啊，但是在中国刚刚有做空机制的时候，做空行为估计也规范不到哪里去，所以做空也不必以在道德高点自居。美国股市初期的做空和做多也不是如今天这样的，尽管现在还是会有黑天鹅不断出现。

所以我的第一判断，中能兴业也不是活雷锋，毕竟屁股决定脑袋，他也是为了钱或名而写的文章，做空成功他们就可以有更好的收益啊。

而财务的虚假指责，康美已经做了回应，如果中能兴业有更好的证据，可以进一步打击，让康美药业跌得更惨。

事件出来后，康美在几个方面做了应对。

首先进行了媒体公关，各大门户网站没有报道，这样不良的影响会降低。

其次，进行了比较详尽的澄清。

再次，进行了增持（大股东和高管）。

这些举措都是重庆啤酒和中恒集团没有做的，所以，第二判断，两者可能不一致，结果可能也不一样，当时估计康美不会大于2个以上的跌停。

第三判断：现在回头看，如果真的是做空，那么做空者失败的概率较大，融券是有时间期限的，也就是有时间成本的，这方面我不懂，希望可以请教到内行的专家。

那么我们看康美的持股比例，做空者有没有足够的筹码呢？

康美大股东及高管持股都比较高，而在“康美造假”之后的10多天，

康美经历了一个跌停，总的趋稳，换手率在30%左右。有人买有人卖就能成交，而且成交量越大，说明多方与空方分歧越大。加上康美大股东30%以上的持股，似乎多方已经收集了60%的筹码。考虑到市场中总有些沉淀筹码存在（就像新闻中说的某某老太太，买的股票忘记了密码，10年后成为亿万富翁），这个比例也有10%以上，那么二级市场中大约还有30%的摇摆型筹码。

所以，康美只要能成功说服多数机构投资者不卖出就可以了，股市中是需要势能的，墙倒众人推，是颠扑不破的群体心理，而一旦发现墙不倒了，那些准备去推墙的人可能就会改变立场，所以目前康美下行的概率不大，空方失败的概率很大，主要原因是它没有更多的打压筹码，其他都是废话，筹码是硬通货。

其次，大盘涨，康美不涨，这个情况一般不是出货，出货要借助上涨的势能才好做，当然这个成交量里一定有看空者，坚持君子不立于危墙之下，卖出，不过它可能卖到了最低点。

最后，在投资市场不能有道德洁癖，不管如何，康美的行为不光彩，但是，在中国做生意，完全规规矩矩，一点折扣都不打，可能我们就不必在A股投资了，其实，美国也不是净土一块。

2013年3月4日我的记录：经过一个月左右，康美回到了原来的位置，中间经过了较高的换手率，说明多空有分歧。

2月28日转融券开始实施，康美属于标的之一。然后中能兴业再次在《证券周刊》发表质疑文章，康美在3月4日做了应对回复。

具体内容暂且不看，我们思考一个问题：中能兴业再次质疑，而且质疑的金额较前小了很多，说明质疑只是质疑，证据尚且不足，凡事一而再再而三地使用同一伎俩，说明其有所准备，或者说有一定底气，而且事情搞大了，证监会会介入，从而造成康美的被动。

从康美角度看，不管质疑的内容是否存在，康美的应对非常认真，回应得很及时，而且是第二次回应了，那么周一还会出现跌停吗？

上一次的跌停事件之后，众多的有道德洁癖的持有者已经选择了卖出，粗略统计，跌停到现在换手率为104%。

而在这个时候，以质疑为做空手段还能有那么大的动力吗？

一鼓作气，再而衰。

如果在康美的股价从底部回升的过程中，机构起到了护盘作用，那么此时，进入的众多机构能够在这个时候出货吗，能够不与康美的大股东利益一体化吗？显然，康美的大股东很难有足够的资金护盘，而且其买入增持都有公告，继续增持也一定有继续公告的动力。所以机构在底部接盘是个大概率事件，那么这个时候，机构是不容易脱手的，找不到那么多买家啊。

另外康美能够第一时间回应，也拿出来地产证明和地图标示，一般而言，中能兴业可以乱说，毕竟它是质疑，而康美在公开信息披露的资料中不敢造假，它只可能披露不充分，而不敢披露假的地产权属证明文件，因此在这件事的说明上，我倾向于康美的可信度更高一点。

另外，中药行业目前的景气度还是不错的，不了解其中的人可能质疑康美的饮片收入，作为行业的先行者，康美是具有先发优势的，而且成为行业标准的制定者，自然有不少竞争者，而竞争对手众多，居心也颇不易琢磨，此时的中能兴业倘若不是准备做空，则另有其他想法了。

所以这个时候做空康美的难度很大啊。

所以周一康美跌停的概率不大，如果跌停，我选择加仓。

2013年3月6日：继续思考康美的问题，中能兴业的又一次质疑没有

导致康美跌停，因此我计划中的加仓也就没有办法实施，从目前的成交量来看，康美初步稳定了阵脚。

那么，康美的虚增资产是真的吗，中能兴业的质疑是真的吗？

其实我们往往距离真相有些距离，而自以为掌握真相的，结果发现真的是我们意料之外的。

从证监会对于绿大地的处理看，它是不会不管的，毕竟中国股市20多年了，监管水平在提高，如果康美真的有把柄在手，证监会也不至于敢网开一面，毕竟在这个江湖里面，你除了有关系之外，能力也不可太差，把事情做到了不堪的地步，没有谁敢包庇的，习近平同志刚说了，要实干的啊。

如果郭主席将离任，他不会在此让自己晚节不保，从利益的角度衡量，他能包庇那些有小瑕疵的事情，大的事情他未必愿意。

进一步分析，如绿大地那样的假关联交易，如银广夏那样的玩资本游戏，康美算是厚道的，没敢玩得那么夸张，也许其中有不可告人者，毕竟商业秘密谁也不愿意说的。

如果是搞中药贸易，那么现金流会怎么样？这个需要查一下那些医药贸易类公司，要知道一般医院的回款都在3～6个月，而且医院相对强势，所以贸易商不可能像苏宁那样现金流充沛。

初步检索，天士力、上海医药的现金流与康美有些类似。

另外，如果康美搞物流，大量现金投入，则是需要与一般地产进行区分，这类生意如何？

最后，现金流是企业的命脉，不敢说这个公司目前的现金流是满意的，因此，其基本面分析是有瑕疵的。因此对于这个公司，我也是很注

意底线，我不是很了解公司，在我已经有20%以上收益的时候，一定不能变得颗粒无收，吸取京东方的教训。

而且，注意成交量，目前怀疑者大概不会入市了，这么大的换手率，在这个位置接盘的人要慢慢出货，目前肯定不是一个好时机，要在创新高的时候。一旦创了新高，就可能吸引更多的人，如涨停敢死队之类的人加入，短线也就有了活性，既解放了所有的套牢者，又让短线者有空间，这个就是一个重要的窗口，要认真分析，主力是否会在这个时候的点位出货。最好的方式就是横盘出货，不给短线者太多机会。如果真横盘，那么我就选择走人，清仓，毕竟在这个点位，有争议的股票处在一个有点风险的区域。

如果突破时有非常大的成交量，在股价回落时我要出掉一部分。

2013年3月7日：康美真的跌停，而且是质疑后的第三日跌停，我决定清仓，上次跌停是亏损，本次跌停是盈利，所以不能再等，按照昨晚计划，不要让盈利变成亏损，执行。

最重要的原因，这个股票让我睡不着觉，所以卖出，按照彼得·林奇的说法，应卖出了，此股盈利5%。

这个是我在2013年康美遭遇黑天鹅时写的操作记录，现在回过头来看，是一次比较好的心理分析，大家可以根据这个操作心理分析来针对那些发生黑天鹅的股票看适合建仓还是卖出。

# 5.无限次非重复博弈的二阶段介入理论指导建仓

股票市场的每一个买入对应着一个卖出，买入者与卖出者成交之后互道一声：傻帽，然后各走各路。

金融交易市场就是一个博弈的场所，而且是无限次重复博弈，不管何种流派，都是根据所有参与者的反应去做出，即便是巴菲特，对于其接班人的要求也是如此：第一，独立思考；第二，情绪稳定；第三，对人性和机构的行为特点有敏锐的洞察力。可见，对人性的洞察是我们绕不开的槛。正因为每一个市场参与者的行为是极其复杂的，哪一种策略要想长期地取得优势都是很难的。

## （1）股票市场无限次的重复博弈如何收敛？

所谓博弈收敛，就是这个游戏如何结束。举一个石头、剪刀、布的例子，路人甲和路人乙，第一次，路人甲出的是石头，路人乙出的是剪刀。第二次，路人乙在决策之前想，因为第一次路人甲赢了，按照优势策略，他很可能会维持原来的石头，而我就应该出布。接着路人甲就会想，乙想到了我会沿用自己的优势策略而出了布，那么我应该出剪刀。然后路人乙就会接着想，如果路人甲想到了我想到了他会使用原先的优势策略，他应该计算出应该出剪刀，而我的最优策略是布。如此，继续想下去……

以上就是一个无限次重复博弈的经典例子，在这样的一个例子里，

每一个聪明的参与者，都可以把博弈的环节想到无限远，比如说第一步想到第二步想到第三步甚至好多步，这带来的一个问题，如果我们这么想下去，第二个环节我们压根儿就没有办法做出抉择，也就是说这样的一个博弈没有结果，因此就无法收敛。

### （2）二阶段最优理论为博弈行为的收敛点提供了重要参考。

在实际的石头剪刀布的游戏中不会有这么复杂，心理学家进行了大量的实验观察，发现你想到第二或者第三次的时候，长期博弈的结果是赢面最大，也就是说，你可能想多了！

股票买卖如凯恩斯的选美理论认为的那样，我们看谁美不重要，重要的是大家把票投给谁。因此股票博弈就是有着别人怎么做，然后决定自己怎么做，参考上面石头、剪刀、布的例子，我们需要有一个博弈的收敛点。

在《博弈行为》这本著作中，作者指出在反复猜测中，博弈的反复过程总有一个收敛点，研究表明，在2～3阶段的时候最好。再回到石头剪刀布的那个游戏，浙江大学的研究成果发表在《nature》旗下的一本杂志上，也是同样的观点，想到第2～3步，长期进行这个游戏的胜率最高，也说明不能想太多！

二三阶段，就是博弈的最佳阶段，因此判断出大致区域，就是最好的决策了，千万不要追求绝对的顶和底部！

### （3）对于我们判断股市建仓点的启示

图2-2是上证大盘2016年3月周线图，之所以引用这个指数图，是想说明一个基本的规律，从有股票交易市场以来，任何市场的底部都是不断抬高的过程，主要原因是，经济的增长指数是去弱留强的，所以这个走势图可以给我们一个大致的底部区间，这个区间大致对应着目前点位的2200到2300点。




图2−2

图2-3为日线图走势。

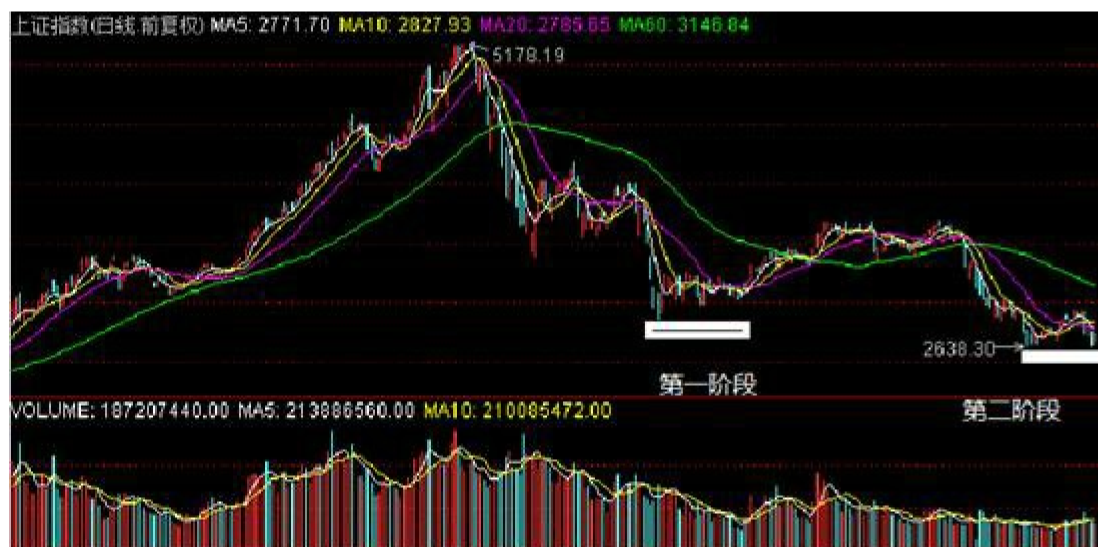



图2−3

可以看出：

第一阶段，是在2015年9月前后，在股灾1.0及2.0之后，一路下行，市场出现非常恐惧的声音，很多人认为大盘会跌到2000点以下；至于创业板，大家一致认为就是哪里来回到哪里去。可以把这个阶段，作为第一个恐慌阶段。然后指数就在这个时候开始的一波上行，反弹了大概30%的空间，在2016年的年初又开始了股灾4.0，目前的位置大概是第二个阶段。在2月29日中国银监会宣布降低存款准备金利率之前，大家基本上仍一致认为，下跌趋势明显，熊市不言底，可见底部在哪里已经没有多少人有信心了，这个可以算是第二阶段。

从刚才的博弈论理论上分析，我们在第2到第3个阶段的介入长期看是受益最大的，也就是说，有比较好的长线或者中线的介入机会，非要算命的话，我坚持原先的判断，对应的时点很可能是6月前后，上证对应的点位估计在2300点左右，当然时间和点位都是一个大致的区域，不能刻舟求剑。

此后的走势基本验证了我的这一判断，同时也让我深思，阶段建仓理论，必须有一个适应的范围，这一范围的核心就是周期，我们用多长的周期看这个无限次重复博弈，毫无疑问，如果周期过短是没有实际价值的。对于中长线交易者而言，一年中总有一到两次建仓机会，这一理论的价值就比较大了。

# 第三章 情绪与决策

须臾破颜倏敛态，一悲一喜并相宜。

——唐·王琚《美女篇》

# 1.激素与情绪

每一次买卖行为，都是在情绪引导下的决策，引用的这首诗说的是美女，可是股市的脸变得比美女还快，比川剧变脸还频繁，我们的小心脏不断随着高高低低的K线乱颤，享受着上上下下的快感。

现代生理学及心理学研究表明，三种血清激素在我们的情绪中起的作用最大，称之为荷尔蒙三角，分别是以下三种激素。

多巴胺——幸福感，所以抑郁的时候，医生会建议多吃巧克力，后者是合成多巴胺的原料。

血清素——紧张感，适度紧张是正常的，但是过于紧张往往就是焦虑症了，依据这个发现，血清素受体抑制剂被用来治疗焦虑症。

催产素——温情（防止母兽杀死幼兽），现代研究表明，注射了催产素的人，在囚徒博弈中，无条件地信任对方。

能够让人产生行动的动力是什么？应该说很多答案都可以，比如赚钱的需要，比如有人强迫，比如生命安全受到威胁，然而，如果换个问法，能够让人产生持久行动的愉快的动力是什么？那我想以上的这些可能都不符合，兴趣，是最好的老师，是让我们足以产生持续学习并行动的动力！

兴趣是什么，很多人都有这样的体验，开始干一件事很有兴趣，但随着时间的推移，逐渐失去了兴趣甚至厌倦，这在婴幼儿中表现得尤为突出，小宝宝对于身边的玩具会很快产生兴趣，但不需要多久就失去兴趣，熟视如无睹。

婴幼儿的行为是没有太多强力的外界意志参与的，所以其对于兴趣的变化可以反映自己的情绪体验（婴幼儿多数还没有形成稳定的情感），而这种情绪的体验往往是他们的喜怒之情，也是行动的指南。

电影《通缉令》里面的主人公是职业杀手的后代，具有先天的禀赋，可以让体内的肾上腺素升高到400倍，从而产生超人的能力，可以用手枪打下一只苍蝇的翅膀，尽管是电影的虚构，但确实有着一定的生理基础。就如鲁迅所言，人不能脱离自己来想象鬼神，他们只不过是脖子拉长了或者舌头变长了而已（意思大致如此）。这种禀赋的想象就是这样，肾上腺素，是我们身体内复杂的调控系统中重要的一种激素，它是我们做出“fight and flight”（战斗或逃跑）选择的重要参与者。人面对应激时，面对危险时，选择只有两个，逃跑或者接受战斗。而这都要动员身体的各个器官参与，所以激素作为一种可以很快释放的血液中的信号，会立刻发出信号，告诉我的心脏/我们的大脑，要采取行动了。

身体内有各种这样的调节激素，它决定了我们的感受，是快乐还是忧伤，所有的激素造成的结果终端也只有两种结果，一种是正向的我们愿意接受的情绪体验，另一种是反向的我们希望回避的体验，我们的很多行动也不过是这些体验的不同混合（这样的结论可能是低估了人这个万物之灵的能力）。

所以我们在考虑我们的理性的时候，不可能超越祖先遗传给我们的生理机制的极限，也因此要非常明白我们的理性是有限的。所以哈耶克的名著《致命的自负》对人类理性进行了极大的批判，也说明在股市投资中我们不可能绝对理性，特别是没有计划的短线交易更不可能做到理性至上。于是有计划的交易就是我们必须要做的一件事，这是为了让我们短暂地离开涨涨跌跌，而相对冷静。这时候的策略理性会多一些，因此成功的可能就更多，以后的操作以这些策略为基础，严格执行，做到知行合一，则交易水准的提高就是水到渠成的事。

说这些只想表明情绪是我们人类的固有本能，我们没有办法完全控

制它，当然也更无从消灭。相对其他的动物，哺乳动物的这一优势非常明显，它有利于我们日常的工作中形成合作。没有了情绪，我们就无法知晓对方的期盼和反对，因此合作就难以产生可持续性。

股神巴菲特对于接班人的标准是独立思考、情绪稳定，对人性和机构的行为特点有敏锐的洞察力。因此，情绪才是市场周期的真正的决定性的力量。我们尽管可以说在开始的时候任何的市场的共同预期总是建立在某种事实基础上，但是市场情绪的不断膨胀和疯狂生长，最终会让一切事实相形见绌。市场情绪具有巨大的能量，市场预期的大合唱定会推动它创造出远远脱离实业基础和资本环境的不可思议的景象。

社交网络时代的"牛市"，长尾效应和马太效应同时并存，情绪传染的速率和反身性的强度，都远远超过以往我们的经验。一秒钟手机开融资的时代，加杠杆有多快，去杠杆就有多快，一不留神，十档报价的二十级台阶，就能让你的毕生努力化作灰飞。一句话，容易勃起，也容易早泄。

自媒体和互联网病毒式传播的时代，使得市场投资者可以在一夜之间对某一方面的认识达成一致预期，导致市场快速地自我实现，这可能也类似于索罗斯所讲的市场的反身性，这一点和目前常用的杠杆交易一起，会导致整个市场在短时间涨过头、大波动，这也是一个新的特征。这更是我们为什么要在二级市场的交易中认真学习心理学，认知我们的大脑如何思考，这样我们才能在纷繁复杂的变化中把握住规律成为赢家。

## 2.情绪的背景与激发

著名的对冲基金大鳄索罗斯每当觉得背痛的时候，就要修正交易策略，这个特殊的感受器让他躲过了不少危机。其实有时候身体的一些症状换个角度看不是坏事，例如有的人容易过敏，特别是抵抗能力下降的时候容易发生，我就对这样的病人说你可以这么想，过敏不好，但是从好处想，这是上天赋予你的特殊能力，它告诉你需要调整身体的状态了，因此避免了过度劳累，长期看有利于身体健康。

在机体的进化过程中，自主神经的不断进化形成了集体面对复杂环境的自我调适能力，而人类，作为拥有这种调适能力的最高、最重要的动物，首先是要用生命保证有限的几个器官的平衡功能，而且与周围环境的相互作用的种类和数量都是有限的。大脑所需要的关于各种器官状态的信号，以及在某种特定的外部环境下调整着身体状态的方式，而自主神经系统恰恰可以精确地提供。

在背景和情绪状态的构建中，内脏部分似乎比肌肉骨骼系统更加重要，例如胃肠道不适尽管不是致命的，但是造成烦躁这样的背景情绪，会影响到我们对于事情的判断，从而可能导致错误的决策。

同时，躯体标识器（注：这是是埃里森在其著作中提到的一个词汇，专指那些可以传递背景情绪身体器官，例如肌肉组织、胃肠道等）是身体状态的整体变化，例如肌肉的状态，不仅仅疼痛，包括肌肉疲劳感，这些都可以转化成包括神经信号和化学信号，通过一系列传导，诱导内脏和肌肉骨骼系统的调整，产生或坏或好的背景情绪，干扰或辅助我们的决策。

皮肤电传导反应是正常心理生理学的一个重要组成部分，它在所谓的测谎测试中发挥着切实有效而又备受争议的作用，其目的与我们的实验大相径庭，那些测试的目的是判断受测试者是否在说谎，在这过程中他们会不自觉地产生皮肤电传导反应。

实验已经证实，所有额叶损伤的患者在实验条件下与正常人和其他脑区损伤患者一样都能产生皮肤电传导反应，那么额叶损伤患者对其情绪内容做出评估的刺激是否能够产生电传导反应呢？因为有实验发现，脑额叶损伤患者对于情绪内容的评估是有缺陷的。

这个实验就是将额叶损伤患者分别与正常人和其他脑区损伤患者进行比较。首先，确保年龄和教育程度上相互匹配，让被试者舒服地坐在椅子上，与多导生理记录仪连接，观看连续播放的幻灯片，不要说话也不做什么其他的事情。幻灯片中很多画片都是中性的、枯燥的风景画或者抽象的图案，中间随机会出现一张刺激性的图片，大概有几百张，实验一直在进行中。被试者在实验前，已经被告知要集中注意力，因为在稍后他们要告诉我们他看到了什么，感受如何。实验的结果很清楚，额叶没有受伤的被试者包括正常人和其他脑区受损的病人在看到刺激图片而非中性图片时都产生了很强的皮肤电传导反应，相反，额叶损伤的患者没有产生任何皮肤电传导反应，他们的实验记录结果都是直线。

为了避免草率地得出结论，实验者又使用不同的图片重复了一次实验，并且在相同的背景换个时间重复了一次实验，这些操作都没有改变实验的结果。从这个实验中，我们看到，那些脑壳受损的患者，虽然他们看到了图片，也可以用语言描述自己看到图片中表达的恐惧、厌恶或者悲伤，甚至他们可以告诉我们某张图片与另一张图片的关系是多么密切，毫无疑问，这些被试者全部全神贯注地观看了图片，理解了图片的内容，但是他们本身却没有太多情绪波动。

在第一次汇报时，有一名患者凭借其深刻的洞察力，主动向研究者证实了自己丧失的不仅仅是皮肤电传导反应，他说，在看过所有的图片

之后，尽管意识到它们的内容应该是刺激性的，但自己并没有感到情绪的波动。想想这句话的重要性，这个人认识到了这些图片的表面含义，但是却同时也意识到自己并没有像以前那样，感受到这些意义，或者说自己本应该感受到这些意义，但却没有感受到。这个病人还相当坦率地告诉我们，他的肉体对这些主题已经不再像以前那样会产生反应了，那就是说，知道，但不一定表示感受到，即使你很清楚自己所了解到的那种本应该是你产生某种特定感受，但是却并没有。

人的高度，不是海拔高度，而是气度、眼界，决定了人生的高度，试着想，当我们迷路的时候，如果登高望远，或者就一目了然，自然也就不再迷惑了。而人的进化却让我们更多是近视短视，特别是那些与“逃跑与战斗”有关的基因，让我们的祖先在丛林中遇到猛兽时迅速判断，很快就做出逃跑或战斗的决定，从而动员身体的运动系统，以达到最大限度保存个体的能力。但是从进化的角度看，我们一定保留了好多远视的基因，而这些“不因近利丧祖德”的基因保证我们那些具有远见的祖先可以生存下来，从而把这些远视的基因保留下来，人类也得以不断繁衍。

这两者之间的矛盾，说明我们人类的先天不完美，特别是在现代社会，与狩猎-采集者社会的巨大反差，导致那些与“战斗或逃跑”有关的基因过度表达，从而造成不必要的交感神经激动，我们不断为周围的信息所困扰，从而越发烦躁，导致生活一地鸡毛，于是越发不安，终于失去控制，结果自然不是美好的。

我们羡慕那些泰山崩于前而不变色的镇定沉着，却无论如何也难以做到，我们羡慕巴菲特的投资神技，却总是在别人贪婪时更贪婪，别人恐惧时更恐惧，无论是死了也不卖，还是死了也不买，都是这种极端情绪的反映，于是我们成为股市中的大多数人，70%的亏损者。

## 3.控制情绪，从控制仓位开始

以下是来自《赌客信条》里面的故事。

“曾有一个收废品的小贩，靠着勤奋与聪明积累了百万身家。某年铁价大跌，“破烂王”拿出100万存款，又从银行贷了200万囤积了一批废铁。不久，铁价从1.2元/公斤涨到1.8元/公斤；又过一周，从1.8元涨到2.2元。”

“破烂王”想出货了，但他想：如果再涨怎么办？再等一等。又过一周，从2.2元涨到2.8元。

“破烂王”说：涨到两块九就出货。话音未落，价格已经跌到2.5元。

他幻想价格还能回升，但价格第二天就落回到1.5元。

当他在为“卖，还是不卖”踌躇的时候，价格已经掉到0.9元了。

他最终的止损价格是0.6元。

除了具体数字有些出入，这是一个真实的故事。这个故事有一个悲惨的结局，因为这次风险已经超出这位靠锱铢必较起家的人的承受范围。或许在过去的时候，他有过不少靠金属价格波动获利的经验，但这次实在玩得太大了，又太追求“完胜”了。

投资额的大小，到底是怎样影响人的理性决策的，这是行为经济学应该深入研究的一个课题。

低买高卖，是最基本的商业法则。但涉及大宗投资的时候，一个人

的决策就不见得那么理性。

玩过牌的人都知道，赌注大小，会影响到一个人的发挥水平。假如人真的是理性的，赌博技巧就应该是一样的。

庄子说："外重者内拙。"对外物看得过重的人，理性一定会受到影响。

回想自己的股市操作，亏大钱的时候就如同这个破烂王一样，全部押上，呵呵，上帝与我开玩笑，下跌了，唉，于是后悔，捶胸顿足，但是没有用，股市不相信眼泪。

也许这样的故事大家听得多了，但是现实中我们依然会犯这样的错误，除了难以遵守纪律总觉得自己也许有好运以外，还有一个很重要的原因，就是经验是不能被继承的，继承的只能是信息而不是知识，而经验则是一种知识，是人掌握的能够处理某些情况的能力。同样，我们也不能因为下跌就不敢入市了，要知道，只要我们进入了市场，风险就一直存在，除非我们不行动，永远没有最安全的进场点，所以正视风险，控制仓位，则风险在下降，而你在这个市场里面生存到了10年以上，那么风险就不再那么让人恐惧和害怕！

巴菲特的年复合收益也就是20%多，很多人看不上，说一年两个涨停就可以了啊，当然你一直买就可能抓到涨停，但是最后可能跌停也抓到不少，其次，谁都不可能有绝对的把握，因此不能全仓，要保留现金，一旦我们错了呢，要有自救的机会。

如同战场上，只要你还在战场上，就要保证枪里面有子弹，记住，风险无处不在！

举一个例子。

我的一个病人，男性，55岁，因为急性心肌梗死入院，我们进行了

心脏血管内支架植入手术，手术很顺利，但术后患者心功能一直不好，使用主动脉内球囊反搏（一种辅助器械，帮助心脏功能发挥作用）一共使用了8天，才撤掉。患者为自己的康复很激动，恨不得当日就去狂欢庆祝一下，也算是大难不死吧。第二天我们把病人转到了普通病房，病人很激动地与我们作别，要自己走出ICU，我们一再叮嘱要休息，不能过于激动。

次日早晨8点查房，病人情况还好，8：30患者突然心室颤动，意识丧失，经抢救后恢复心跳再次转入ICU监护。转入后很快又发生了室颤，多次电击及药物抢救、心脏按压等，同时气管插管接呼吸机，并给以心脏临时起搏，虽然尽了最大的努力，但还是在11：30宣布抢救失败。

时间一共3个小时。

病情发生得很突然，但也不是毫无征兆，我们的心脏即时容易受到的影响主要是两个，一个是活动，一个是情绪波动。而这个患者下床的活动与别人大声的讲话都增加了心脏的负担，也是导致其不良预后的重要原因。

我们对于生命的理解还很肤浅，但无疑目前基本同意在重症心脏病患者里面，控制活动量及保持情绪的平稳是非常重要的。

情绪的控制是一个非常大的专题，本文不想展开，但本文提醒的是我们一定要进行情绪的控制。

我们的情绪是进化了亿万年产生的，在其进化的过程中，很多的情绪（如恐惧、激动）等都是有利于我们的生存的，而且我们的心理学研究的目的也不是让人都抛弃七情六欲，那样生活也就没有了意义，但我们一定要明白的是，一些特定的环境下，情绪是一个杀手。

我在多年的行医中，对于情绪及心理的理解逐渐深入，一个基本的结论是我们大多数人都不具备控制情绪及不好心理的能力。

讲另一个小故事，我约朋友一起打球，时间是6点钟。因为我要先埋单，所以我6点之前就到了，但是其他人最早的是6：15才到，而不少都是6：30以后到，还有的7点以后到。

我作为第一个到的人，对于那个6：15到的很感激，实际上他是第一个到达的。

我们这个民族的文化里面就有一种不守时的倾向，而大家的不守时又增加了守时者的成本，所以会成为恶性循环。

但，那些在社会中有所成功者无疑都是比较守时的，至少是6：15会到达的，因为他们有基本的自律。

自律，是个太大的话题，我们时时刻刻都喜欢严于律人宽于律己，所以自律就变得很难，也是因其难能所以可贵。

正如一句名言：中华文化的两大顽症——投机与浮躁，克服这两个的关键是自律。你可能觉得完全自律是一件很难的事，所以你只要成为6：15到达的那个人就好了，相信你的身后还有很多的迟到者。

人，可能是目前已知的地球上最复杂的动物，因为我们有智慧，有情绪，仅仅拥有其中的任何一种能力都不会有问题，问题是你拥有了两种能力，你有智慧和情绪，那么麻烦就来了。

意志力对于任何人来说都是种稀缺资源。在固定时间做固定的事、养成一些好习惯，这都有助于节省意志力，把意志力用在更艰难的任务上。

因此我们要建立属于自己的交易系统，固化一些交易习惯，通过定

期自省来修正这些程式。

但我很确信的一点是，当你还处于悔恨和焦虑中时，和你谈人生理想、谈通识教育、谈社会贡献，你都不太可能听得进去。

“听过很多大道理，依然过不好这一生。”我们习惯在开学、开工、开幕这样的起始时刻，说些振奋人心的话，说些美好却不容易企及的愿景，但事实上陪伴我们大多数时间的，都是一些再微小不过的喜乐悲欢。

世界上无论股市、生活、家庭、工作，只有有人参与的地方，都大道至简！

# 4.决策的过程

诺贝尔奖获得者，丹尼尔·卡尼曼著的《思考，快与慢》提出两个系统的理论，从一定程度上解释了有的人为何决策这么差而有的人的决策却比较好。他认为，我们的决策由系统1和系统2共同决定，两个系统都是属于开放状态。

系统1自主运行，系统2则通常处于不费力的放松状态，系统1不断为系统2提供印象、直觉、意向、感觉等信息，如果系统2接受了这些信息，则会将印象、直接等转变为信念，将冲动转化为自主行为。通常情况下，一切都顺利进行，而系统2会稍微调整或毫无保留地接受系统1的建议，因此，我们一般都相信最初印象。

当系统1运行受到阻碍，就会向系统2寻求支持，系统2会被激活，调动更多的资源，也消耗更多的精力来解决问题。

但是系统1因为不须耗费大量精力，是我们的大脑容易接受的方式，“人之初，性本懒”，所以深度思考就成了奢侈品，所以追涨杀跌就成了股市常态。

巴菲特关于分析有一个简洁的定义，基于应有的原则和正常的逻辑，仔细研究可以获得的事实，然后得出结论。分析一般分成三个步骤，①描述；②批判；③选择。

我则进一步扩展为以下过程。

## （1）不带偏见的描述

上文已经论述了分析的心态，重要的就是不带预设立场，也就是不带偏见。图3-1很直观地告诉我们眼见不一定为实，更何况是文字上的描述，语言脱离其具体的情景就可以被解读出不同的寓意。

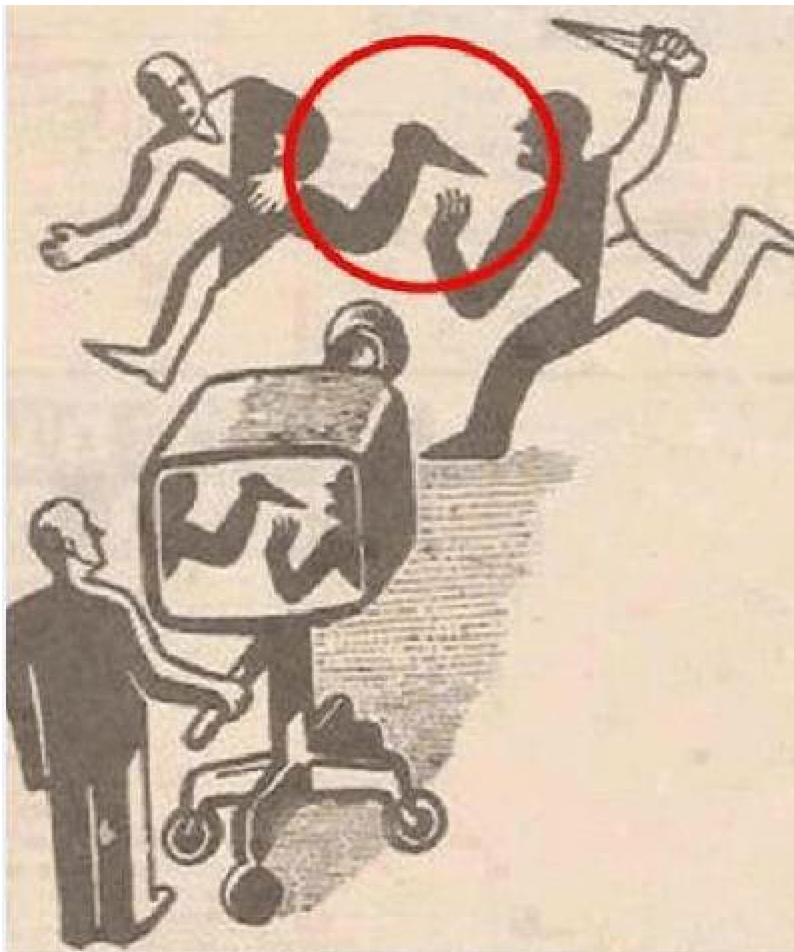


图3−1

为了达到客观的描述，我们首先要对于描述的内容进行分类，一般分作两种。

事实：由谁发布的，发布的背景如何，既往这个渠道发布信息的准确度如何，有没有其他渠道证实这个事实。

观点：谁阐述的观点，他的立场如何，其屁股决定脑袋的可能性多大，他为何要发布这个观点，其利益动机如何，其既往的观点正确率如

何等。

### （2）不给自己留情面的判断

区分了事实和观点之后，就要考虑市场的反应，也就是大众对于这些事实和观点的解读及认知，一千个观众就有一千个哈姆雷特，众人的解读也不会完全一致。

这个时候一定不能先入为主，空仓希望多跌一点，满仓希望涨停，这些都是严重的情绪负担，市场不会在意你的仓位，就是国家队的仓位也未必会被认可。

资金是表象，而不是本质，决定资金流动的毕竟是人，是不同的人出于各自的利益状态、心理状态以及主观估计（根据其所获得的信息）其他人将采取的行动，所发出的“指令流”形成了真实的资金流动。

历史告诉我们，只有保持开放的心灵和不断进化的动力，才能在竞争中生存和发展。

### （3）选择容错的策略

总有一个错误在身边，不管多么好的分析，都可能智者千虑，必有一失，所以不能让可能的黑天鹅事件把仓位置于极度危险之中，毕竟股市中谁可以活得长更重要。

# 5.持股的错误——决策证实错误之后

2015年的5月，在百股涨停，多股翻倍的时刻，我持有几个月的杰瑞股份已亏损10%割肉出局，我觉得作为一个诚实的投资人，哪怕是像我这样的小散户，都应该有胸怀面对自己的失败，有勇气反思自己的错误。

我此次买入杰瑞的错误在定义上可能有分歧，有的会认为我的买入就是错误，有的认为此股底部放量，未来翻倍可期，此时卖出就是错误。

总有一个错误在你身边，那么我如何定义这个错误呢？

持股的错误，是指在预期的时间段内，股票的走势没有达到自己的预期，且其偏离的幅度超过了自己持仓所能接受的亏损，从而导致持有此股的情绪失调。

我把错误定义为情绪的失调，因为很多股票从历史来看，都会创新高的，杰瑞不一定是优秀的企业，但是毫无疑问，A股市场中比杰瑞垃圾的多了去了，所以如果坚持数年，杰瑞大概率可以创新高，但是即使如此，我仍然觉得继续持有杰瑞是一个错误，因为它引起我的情绪失调。

在剖析之前，一定要明白一个定义的内涵和外延，雪球也时有大V对阵，很多时候都是对于争论的对象或者问题还没有明确，就一言不合开始争论。

我卖出杰瑞股份之后，不少网友给了评论。首先感谢大家的评论，

雪球作为一个交流的平台，我喜欢听到不同的声音，“兼听则明，偏信则暗”，大唐的贤人魏徵的这句名言，在今天读来，特别是在互联网这个容易让情绪得到强化的时代，应该更不过时。

对于人生而言，最宝贵的是时间，一寸光阴一寸金，事业、家庭、生活、理财等等，无不如此，就如毛泽东所言“一百年太久，只争朝夕”，反映在股票市场上，就是短线者众多，追涨杀跌者多，当然也有死了都不卖的长线者，我相信持有杰瑞的散户里面一定有这样耐心的人。

凡事在一个方向上走得太远就是极端，耐心是一种美德，而最大的耐心，往往对应着极度的贪婪。

因此，我定义的持股的错误，是在一个时间段之内，对于不同的交易者，时间的跨度是不同的，我按照自己的时间跨度而言，就认定是一个错误，而更长线的价值投资者，可能认为是一个更好的机会。

有人辞官归故里，有人半夜赶考场。因为不同，所以交易，这就是市场的有效性，市场没有错误，错误的是我自己。

# 6.小赌怡情，情绪的释放

总有一个错误在身边，而且往往不是一个错误。

股市是最容易诱发情绪反应的地方，股民遇到涨停比看到漂亮姑娘的感觉还好，可是情绪往往预示着犯错误的开始。

古语云：事不过三！

2015年6月的股灾中我反思自己的错误的时候，总结了一句话，就是如果我连续3次买入没有赚钱，那么要么说明我的判断失去了准确性，要么说明我的交易系统可能不适应于目前的市场，也可能就是运气不在我的这一边。

因此，我不管是哪一种原因，只有一个选择，就是放弃操作，让情绪的子弹飞一会儿，至于飞多久，可以预先给自己设定条件。

那个股票我曾经买入过，可是很早就卖出了，结果，涨了10倍。那个股票我觉得有些不对，准备清仓，因为上午有点忙，就没有顾得上，结果，跌去了一半。

这样的后悔，我们是不是经常遇到？相信，我们以后还会遇到。

你再次买入这个票，你就可以拿住吗？可能你想的是第二种情况，让你跌去了一半的那只股票的情形，于是你选择卖出了，结果，又涨了1倍。

你再次买入，下跌了，你想到了第一只股票的情况，于是坚守不放弃，结果又跌去了一半。

然后，我们像周星驰一样，深情地回忆：

曾经有一只股票在我手里，我没有清仓……如果上天再给我一次机会，我一定快快清仓，……结果，……我对上天说，再给我一次机会吧。

股市中有两种风险，一是不涨的风险，二是下跌的风险。

知行合一是心学的核心，如何知行合一，却有很多不同的意见，神经心理学的大量研究告诉我们，情感是知行合一的联结点。

神经心理学是在大量的行为学实验、神经影像学基础上，针对新古典经济学的理性人假设的不足进行的理论重建，这一方面，国内汪丁丁教授的研究属于领先。情感过程所要回答的是去/不去的问题，它导致了决策行动的达成或者避免，认知过程回答的是对/错的问题，仅仅认知过程本身不能够引发行动，要影响心理认知系统必须与情感系统共同运转，所以说情感是知行合一的联结点。

控制情绪，不仅仅是压抑情绪，而是给情绪以合理的出口，情绪不是我们的敌人，而是我们的朋友，是我们进化几百万年过程中，让我们祖先得以生存下来的基本保障。

我们不能难为我们的朋友，也不能难为我们的情绪。

而控制仓位，动态平衡，必要时卖出亏损的仓位，这些都是股市中必须要做的事。

我们在买入之初就确定了这个交易的持有时间，是长期、中期、短期，如果你把短期变成了长期，把中期变成了长期，把长期变成了价值投资，应该反思自己的策略，就算是你赚钱了，这个策略也是错误的。正确地亏损，总结下来，一定会成为优秀的投资者，而错误的策略，就算是一时赚钱，长期下来，运气不见得总是在你的身边。

《肉蒲团》3D版在香港上映，没有条件去香港看未删节版，就在网络下载了一个，据说是高清版，2.3G，应该是吧。

这样一部高调宣传情色的小说，加之现代影视技术，更增加了其对应感官的刺激性，我看到的是粤语版，虽然来穗多年，但是仍不能完全听懂，应该说这样一部小说的意义，就在于宣传了情色，应该是色情，但仍告诫不能滥色，看官多关注其中的香艳镜头，未必在意故事之最后的结局：那一对从滥情中走出来的夫妇，能够坚守多年，相携白头。

记得《红楼梦》里面的一个情节，贾宝玉初试云雨情，警幻仙子所云，告之贾宝玉，神仙姐姐不过如此，何况凡人，然宝玉初不能解，与袭人有了一腿。后贾宝玉出家，去理解色即是空，空即是色的道理（注：心经本意所谓之色，是眼前所见世界，而非指色情，后人以庸俗之意理解，也就成了大家目前的意思，以至于其本意就失去了）。

相信贾宝玉是少数，也相信看了《肉蒲团》3D版有我这样的观后感未必是多数，我更相信，没有到最后，观众已经开始离场了，毕竟刺激感官的情节已经完毕（可能是我的小人之心）。

《肉蒲团》3D版充溢着上上下下的乐趣，姑且称为乐趣，毕竟这是人性的基本需求。这让我想起了股市，那些做短线的，有些类似其中的一些人，享受了更多上上下下的乐趣，或者是一种刺激，有人一天，或者一时不看股票，就变得焦躁，就如生活中缺少了非常重要的东西，在随K线波动的过程中，体味到乐趣。

而长线投资者，则属于悟道者，坚守价值股票，等待时机，长线相守，在长线投资者中，不少是从短线中转变而来的。

如同一个美女在你身边宽衣解带，正常的男人多数没有可能做柳下惠，就如灯草和尚最后也难以抗拒，但灯草和尚付出了生命的代价，日常生活中对你宽衣解带的美女一般是要你付出代价的啊，经济学的基本

规律之一是，天下没有免费的午餐，那些不能满足美女要求的也往往付出了代价，有的如灯草和尚一般付出了生命的代价。

既然如此，除非想好了，尽量少冲动，与美女适当保持距离，则减少付出代价的机会。

人之竞争，不同于动物世界，动物更多是展示本能的竞争，比如谁跑得更快谁就是草原上的强者，而人类更多是控制内心的本能（如食色性也），谁把本能控制得更好，谁就是强者。

不管在哪个行业，成功者一定是少数，股市更是少数人赚钱的地方，我们如果准备赚钱，一定要问自己，凭什么可以成为少数人，凭的就是修心，去战胜人性那些与生俱来的缺点，其实我们只要在一定程度上战胜即可，不要求无欲无求，不然我们连成功的欲望都没有了，还在股市里面混干吗。

身是菩提树，心如明镜台，时时勤拂拭，勿使惹尘埃。

修心，心中有善念，则心境清明；心中有反思，则无挂碍；心中有梦想，则无所畏惧。

# 第四章 经济学常识——有效需求，预测未来的起点

偶开天眼觑红尘，可怜身是眼中人。

——王国维

# 1.免费的午餐是最贵的——写在你准备进入股市之前

许多年前，东方一位聪明的老国王召集聪明的大臣，给了他们一个任务：“各位，我希望你们能集合大家的智慧，写出一本教人成功的书，留传给子孙。”这些聪明的大臣接到任务以后，工作了一段很长的时间，最后完成了一本12卷的巨作。

国王看了说：“各位爱卿，我相信这是古今智慧的结晶，然而，它太厚了，我怕人们读不完。请把它精简一下吧！”

这些聪明的大臣又进行了长期的努力工作，几经删减后，变成了一卷书。然而，国王还是认为太长了，又命令他们再浓缩。结果这些聪明人把一本书浓缩为一章，然后缩为一页，再变为一段，最后，这本书变成了一句话。聪明的国王看到这句话时，显得很得意。“各位爱卿，这真是古今智慧的结晶，我们全国各地的人一旦知道这个真理，我们大部分的问题就可以解决了。”

这句话就是：“天下没有免费的午餐。”

反映到股市中，我们都喜欢股市的工作环境，坐在家里，不用朝九晚五，不用看老板脸色，不怕风吹雨打，手指轻轻地一敲键盘，股价上涨，然后卖出，然后赚钱，然后……

醒醒，你的小米还没有熟呢！这么好的事情，对多数人都是黄粱一梦而已。

前些日子有两个学生来找我，跟我讨论他们准备选专业的事情。我

是在医院工作，由于目前的医患纠纷比较多，医生的从业环境不是非常理想，因此对他们的选择，就有点点困惑。我说，任何时候的选择都是以放弃某些机会作为代价的，因此我们的选择，有可能是错误的，怎样减少这种错误呢？我建议他们想一想，十年以后，他们会成为怎样的人，他们希望十年以后是怎样的生活。当然人都是短视的，我们想十年以后的生活，主要就是希望用有条不紊的规划来规避短视造成的一些选择上的缺憾。

在与他们聊天的过程中，我感觉到他们的彷徨和压力，突然我想到了一个词，无焦虑的生活。看到雪球网的诸位，在讨论自由的时候，我觉着这个词，是可以拿出来讨论的，这个无焦虑的生活，应该是普通人追求的一种生活状态。

可能不管是在财务自由还是心灵自由层面上，我的这个无焦虑生活状态，都不足以让大家非常念想，但是我们知道不管是炒股还是投资还是其他的，任何一种具有竞争的行为，成功都是少数者的专利。每一个人，都羡慕成功，但是我们必须明白这是一个不是很大概率的事件。所以，与其天天梦想、幻想甚至妄想所谓的自由，不如把目标放得低一点，也就是我所说的这个无焦虑的状态。

古人讲三十而立，而现在毕业的时间较晚，三十而立往往比较难了，如果做不到三十而立我们可把时间向后推一点点，比如大学毕业在二十四五岁左右，能不能做到三十四五岁而立呢，我想通过自己的努力毕业十年左右是可以初步达到的。你不喜欢自己的工作，那么就如徐小平所说的骑驴找马，如果你非常喜欢自己的工作，就不断扩展自己的专业素养建立强大的职业优势。其实还有一种情况就是，对于目前的工作不是很讨厌，也不是非常喜欢，处于一种不温不火的状态，这种情况我觉着，是大多数人的一种状态，也是我所讲的需要实现无焦虑状态的一种情景。

因此我们在进行规划的时候必须先确定两个问题：第一，你想成为

怎样的人；第二，你具备哪些能力可以成为这样的人。然后让这两个问题尽量靠近，或者调整不切实际的规划，或者基于自己的能力，进行非常艰苦的学习，而显然这些看起来都不是自由者所希望的东西。但是，自由，只是一个好听的字眼，如果没有任何付出，就只有流浪汉的自由。因此，哈耶克有一句非常有名的话：人们不是讨厌主子，而是希望自己当皇帝。

具有十年规划的人，经过自己的努力，一般而言到了35岁的时候，大概有几个层面上的东西已经达到了。第一，在你的职业中，已经建立了一定的优势，换句话说你有你所在的单位或者说企业，可以不以一种非常低下的姿态，你可以说此处不留爷自有留爷处，而这本身就是一种职业的自由；第二，你除了职业上的优势以外，在管理或者对于这个行业的把握上具备了一定的视野，而这个时候，往往可以在单位中，进入一个中层管理岗位，也为你实现自己的理想创造了一个条件；第三，你在这个过程中发现了自己职业之外的一些优势，能够在职业之外看到一些其他的机会。而在这个信息网络发达的时代，有想法、有行动本身就能够成就很多的事情，比如有的人可以一边工作一边开一个淘宝的网店，比如有的人可以一边正式地工作一边做一些兼职的事情，其实这些都比我们很多人所谓的炒股职业自由要容易得多。

采菊东篱下，悠然见南山，作为田园诗人代表的陶渊明，我们觉得他是自由的吗？我觉得他肯定没有自由，因为他没有基本的财务自由啊，所以他一次次地去当官，一次次地失望而归，到最后，只有所谓的不为五斗米而折腰的清高，因为无可奈何啊。其实，如果是一个有知识的人，一个有能力的人，一个有学问的人，他，本来就不应该为五斗米而折腰！为什么呢？五斗米对于他来讲本来就不是一个问题，当然了，局限于陶渊明的时代我们不能苛求于他，但是我们要知道作为现代社会的人，你如果有学问、有知识、有能力，五斗米大概不是一个问题，如果你还没有解决五斗米的问题，那你要想想自己是不是一个有学问有知识的人。

因此，在奢谈自由之前，是不是只是想，等老子有钱了，买两碗豆浆，喝一碗倒一碗？如果是这样的自由，如果可以实现，如果全社会都是这样的自由，那么我想，地球上已经没有人了！

古人云，技不压身，我们如果具有几种能力，那么，就是股市倒闭，就是社会动荡，我们能活下来的机会也会大大提高，那些遭受灭国之灾的犹太人，很多都具有这样的能力。

股市可以让我们获得一定的无焦虑生活状态，且行且珍惜！但，得来不容易！天下没有免费的午餐，重要的事说三遍。

# 2.股市中的大规律

凡是自以为怀才不遇者多矫情，都以为别人是瞎子，感慨没有伯乐，要知道伯乐少，而且伯乐很忙，不努力做好吸引伯乐的注意力，连一试锋芒的机会都没有！有知识的人至少在养活自己方面可以无虞，古人云“穷则独善其身，达则兼济天下”，如果自诩有才，却过得凄凄惨惨戚戚，这个“才”是值得怀疑的！

泰勒斯是古希腊第一个哲学家，被称为“哲学之父”。他出生在一个希腊商邦，那个地方非常重商，他们都不太喜欢哲学家，大家喜欢做生意的人，当初很流行一个观点，有能力的人经商赚钱，没本事的人去研究哲学。他们到处在说泰勒斯这个年轻人，别人都说他聪明，他聪明就应该比我有钱，你看我比他有钱，证明我比他聪明。

说了很久之后，泰勒斯不太高兴了，他一开始笑笑算了，听了太多之后他决定给他们展示一下哲学家如果要赚钱的话会怎么样。于是他做了一笔交易，他购买了来年所有橄榄油压榨机的使用权，因此第二年橄榄榨油所获得的收入都归泰勒斯，如果第二年他不使用这个榨油机，也要交一笔钱。因为当年橄榄油收成不好，所以他以比较低的价格购买到了使用权。因为泰勒斯有一些天文学的知识，他预测到第二年橄榄大概是丰收的，果然丰收了，泰勒斯一举成为全希腊最富有的人，于是他就跑去研究哲学了。

其实不管是研究什么学问，如果把自己研究到了“举家食粥酒常赊”的水平，也算是极致了，尽管我佩服那些富贵不能淫的高士，但是适度的财务还是非常有必要的。

谈了这么多哲学，就是为了引出股市中的基本规律，因为股市虽然参与者众多，门槛看起来很低（思考一下餐饮业那么多小档口），但在这里面赚钱的难度不比其他行业小，而且这里不是一分耕耘一分收获的地方，方向比努力重要，因此明白一些基本常识的定律，至少可以远离亏钱了。

（1）7亏2平1赚，这是股市的第一定律。

（2）涨多了会跌，跌多了会涨。

（3）显而易见的价值你要当心，可能是陷阱而不是馅饼。

（4）大众多数时候都是错的，但为了与大众逆向而逆向很可能也是错的。

（5）要知道赌桌上谁是傻瓜，如果不知道，可能傻瓜就是自己。

其实股市中类似的规律很多，但是总结成一句话就是，赚钱的是少数，跌多了就涨。

# 3.股市中的大格局

## （1）从历史中吸取经验，学习股票市场的历史

《聪明的投资者》说，投资者应当具备一些股票市场的历史知识，特别是有关其价格的重大波动，以及估价整体水平与股票利润和股息的各种关系的知识，在此基础上，他就能对不同时期股价水平的吸引力和危险性得出某种有价值的判断。历史总是押韵，尽管不会重复，因为人性不变，从过去的历史中学习那些可以总结的大规律，让自己变得睿智，这是能在这个市场中长久存活下来的重要前提。我把黄仁宇的中国大历史观等相关的书籍读了一遍，又去阅读台湾许倬云的书，从中对于这个民族的理解有认同，结合北京大学汪丁丁教授的《行为经济学讲义》，感觉可以作为一种观察市场的理论工具，以后要尽可能把这些哲学及社会学理论联系股市的实际，提高自己的历史格局观。

## （2）关注市场情绪和偏好

10000人投票选美，我对美女的评价标准不重要了，重要的是其余的9999人对于美的标准，所以千万不能自以为是，认为小盘就是价值源泉，实际上中小板里有市值较大的股，600打头的也有市值较小的股。尽管《股市真规则》里面说，重资产不是投资好标的，但是话要在一定的语境下才正确，航空公司亏损了，还有几百架飞机（当然这个要搞清楚是不是租借的），但互联网公司一旦不景气，往往就剩下几千台垃圾电脑。所以，当我始终相信中小板的时候，失去了质疑的能力，总是用自己构建的所谓理由说服自己，导致错误的发生。

要关注每周新开户数量，成交量的变动，更要关注各个指数的走势互相印证，特别是后者，是一个非常方便和可靠的观察窗口，比如沪A指数和上证50的互相印证，就可以得出结论。这一点在约翰·迈吉的《趋势分析》里面被反复提及，用联系的观点，去看待问题，则容易点燃灵感，寻找到更好的行业或板块，从而在大方向正确的情况下选择个股。

## （3）关注不同行业龙头股的走势，注意其中的联系和逻辑

首先要做的工作是对于A股上市的公司按照行业进行梳理，如按照证监会的行业标准梳理成大类，也要按照产业链的上下游梳理，同时按照社会趋势发展的方向进行梳理，抓住主线。

例如，我着力于信息化和医疗，但是2015年这些股票都没有带来太多的收益，而是传统的银行、券商、建筑，甚至于房地产都上涨得不错。前者固然是符合技术发展趋势的东西，但是我们依然需要银行，需要交易，需要住房子，这些更是人类的基本需求。如同别人和我争论中西医的时候总是说，中医太古老了，一点都不现代化，我说，人的五脏六腑也很古老啊，你觉得你的胃、你的脑很需要现代化！？人的进化速度远远慢于科技的进展，人的最基本需求至少在可以预见的未来是稳定的，因此，我们对于那些满足社会需求的必需行业，不一定要动辄说起落伍，在它们便宜的时候，就是沙漠之花，也是很好的投资标的。

因此，在自选股里把这些股票作为观察股，按照行业分类，不是要立即买入，而是作为一个观察的窗口。

## （4）对于资金面和重大政策要关注和分析

股市里面不管是投机还是投资，总是用买入或卖出来表达自己意见的，没有钱，观点算什么？！

而2015年上半年的人造牛市，就是货币宽松的原因，大盘暴涨，因为资金的充裕，无论是因为房市不景气带来的资金寻找出路，还是产业资本追求更高的收益，但无论如何，利率的下降，定向降准都是明确的信号，我却没有重视这些信号。在第一次成交量突破1万亿的时候，我较大幅度地减仓，但是此后没有敢配置大盘股，而且把仅有的一只大盘股——中国重工卖出了。事后反思，还是过于拘泥，灵活不足，灵活与坚持原则之间的平衡，是很难把握的，因此这些是艺术的事，往往不是科学可以解决的。

任何资本市场都受到资金面的影响，那种不管大盘做个股的做法不是很值得推崇的，尽管用这种方法的人也有成功者。由于我不是金融专业出身，因此对于资金面的分析总是觉得吃力，看来要补课，学习别人的经验总结，选择几个可以使用的指标，长期观察，如同观察一个病人的各项生理指标以便于总结其疾病变化的趋势（好转或恶化）一样，都是要建立一个可用、简单、符合战略需要的系统，开始这样的系统不一定完美，但要可用。比如利用指南针可以准确地定方向，但是利用太阳和北斗星也能大致判断方向，我们很多时候只需要知道是向东方走路就可以，不一定要知道东偏南10°这样精确。

## （5）保持足够的预警

风什么时候来，我们不知道，但没有侦察兵在风口，我们知道风来的时候容易比别人晚一些。

巴菲特强调选择接班人时有三条重要的标准：第一，独立思考；第二，情绪稳定；第三，对人性和机构的行为特点有敏锐的洞察力。2015

年年初反思我自己，独立思考了吧，坚决不跟大盘股，情绪早期也稳定，大盘涨小盘不涨也可以坐住，但是大盘涨小盘暴跌可能很难淡定了，这时候的淡定除非是仓位很低，否则不思考还情绪稳定，我觉得近乎傻子了吧，下跌中飞刀，可是刀刀封喉！第三条是我一直努力去研究的，对行为心理学的学习也坚持几年了，但是还不够，缺少了大格局观的指导，所有的细枝末节的东西都可能是南辕北辙！

总之，等风来，守好自己的猪固然需要，但是观察风的能力，却需要很强的洞察力，这个洞察力的背后就是大格局观，就是对于大规律的把握，从而达到不拘泥于派别，飞花摘叶均可制胜！

# 4.找不到埋单人，小心自己就是那个傻瓜

假设有这么一场牌局，四个参与者，你是其中一个，在打牌的过程中，你发觉有些不对劲，你想找出谁是这个牌局中最弱的人，结果你没有发现。如果你找不到，谁比你还傻，一般来讲你就是那个傻瓜！在博弈的过程中，无论采取什么策略，最后的结果必须收敛，也就是说要分出输赢，如果不知道自己赢的概率，那我们大概就是输！

美国作家和格言家威廉·费乐尔（William Feather）曾经写道："接受教育意味着拥有区分知与不知的能力。"事实证明，这个简单的理想是非常难以实现的。虽然我们能察觉到什么是所知的，但即使是"无知的大致轮廓"，对于我们来说常常都是不可见的。在很大程度上来说，我们都没有意识到我们无知的频率和范围。1999年，贾斯汀·克鲁格在《个性与社会心理学》杂志上发表了一篇论文，论述了在生活中的许多领域，为何不称职的人没有意识到也不能意识到自己的无能，这种现象后来叫作达克效应（Dunning-Kruger effect），即最不称职的人往往高估自己的技能，并认为自己高过平均水平。

这里的逻辑在于，他们需要自知之明，但他们恰恰缺乏这一点。要让表现不佳的人意识到自己的不足，这将反而要求他们具有非常专业的——而恰恰是他们不具备的——知识。比如说，你想知道自己在使用语法规则上是熟练的还是不熟练的，你必须足够了解这些规则，否则你就无法知道。表现欠佳的人（我们所有人在某些方面都会有表现欠佳的时候），在自己不熟悉的领域里往往无法认清思维和答案的错误与漏洞。

这也就是投资界反复强调的能力圈的重要性，知道自己不知道什么，比知道自己知道什么更重要！所以我们一定要反复地问自己，这个

是我的能力圈的范围吗？避免自己成为这个圈子里的傻瓜！

梁启超曾告诫已到美国留学三年的梁思成：你该挤出一部分时间学些常识性东西，特别是文学或人文科学，稍稍多用点工夫就能有大的收获。我生怕你因所学太专一的缘故，把多彩的生活弄得平平淡淡，生活过于单调，则生厌倦心理，厌倦一生即成苦恼之事……书宜杂读，业宜精钻。

梁思成成为著名的建筑学家，与家教自然也大有关系的，所以我感觉梁启超的话有些道理。大道至简，在很多时候大的原则是相通的，甚至是相同的，而我们学习并领悟到这样的相同就是把书由厚读薄的过程，而去学习如何操作等技术的层面就是把书由薄读厚的过程。

爱因斯坦说，keep it simple，但是又不能过于简单，也许思辨了些，但确实有道理。

投资决策中有一个非常容易被忽视的问题就是，对于复杂的事物不要自以为是地轻易建立逻辑关系。

由于股市里大多数人的接触面有限，所以很多情况下，我们是经多方面的采集信息（不一定是第一手资料），然后再根据自己的经验去推导事实的，而这个事实被推导出来的结果有可能不是完全的事实而仅仅是符合逻辑性的猜测。

例如，我们知道了发改委将推动节能减排的长期规划，也知道某个企业的产品属于节能减排的绿色建筑材料，是直接受惠的，还知道公司正打算扩张，已经借这个利好。表面上看，这几个信息互相验证逻辑一致应该可以得出业绩将上涨的结论，但这几个信息之间没有形成直接的对应关系。

长期规划到底有多长？涉及哪些品类公司的产品？又属于哪些品

类？

而最终影响业绩的事情有发改委的规划吗？世界上当前市场的供需情况如何，竞争对手如何？直接影响企业的各项成本和费用又如何？

而不幸的是，无论是股评家还是各种股票论坛里，到处充斥着这类信息。试想，如果不理解事实信息观点的区别，无法认识到相关信息的差别，恐怕就容易被这种信息影响，失去正确的判断力。

经常出现的另一种误解在于，认为严密的逻辑性代表着正确的决策。事实上分析的逻辑性只是思维的程序，但并不代表其正确性，也就是逻辑正确不代表结果正确。

# 第五章 知行合一

手把青秧插满田，低头便见水中天。

身心清净方为道，退步原来是向前。

# 1.质疑与偏执

我们的每一笔买卖在开始执行前都是信心满满的，我们的自信来自哪里？来自我们的逻辑自洽性，因此谎言千遍也会变成真理！

英国著名哲学家勃兰特·罗素讲过一只火鸡的故事：故事说的是这只会思考的火鸡，它有一个重大发现，它发现每天上午9点钟主人总会给它喂食。但是这只火鸡是一只有思想的火鸡，它不会马上做出结论，它就一直在搜集相关的证据，进行了大量的观察。而且它的观察是在不同的情况下进行的，比如说雨天和晴天，热天和冷天，星期三和星期四，它每天在自己的记录中都会加入新的观察和陈述，到最后它才进行归纳整理，得出了下面的结论。这只火鸡说，主人是一个非常善良好心的主人，他总是在每天上午9点钟来给我喂食。这就是火鸡的自信基础，它通过不同时间及天气的变化等多个角度来测试它的测度，证明其逻辑的自洽性，也因此自信满满。

但到了圣诞节的前一天，这个主人9点钟竟然没有给它喂食，不仅没有给它喂食而且还把它给杀了，做成了一顿香喷喷的火鸡大餐。

人之初，性本懒，所有的行为都希望节约能量，省力就好！因此人类认识事物的时候，总是使用分类、归纳概括的方法，这样可以简化认识，能够提高认知的效率。在设计界流行的kiss原则，就是如此，这固然是迎合人类的认知和感知需求的法则，然后把这个原则无限延伸，则可能成为又迈多了一步的真理。

如爱因斯坦的能量公式E=mc2，简单吧！但是他又接着说，简单，而不是过分简单。

认知科学认为我们有两种理性，一种叫作认知理性，一种叫作结构理性。

认知理性：是起点，指我们获得信息的过程，保持和自己的信念的一致性。

结构理性：保持与原来固有的偏好之间的一致性，这样可以节约大脑为判断所需要的能量，是人类进化的一种能力。

两种理性与前面的章节讲到的BPC理论是完全一致的，我们不能脱离人脑固有的结构去认识事物，两个理性阶段都使用了“一致性”这个词语，一致性，是减少认知失调里面非常核心的环节，而是否能一致性，就要注意信念、偏好与环境的关系，这个比较完美地解释了我们的自洽性。上文的火鸡的例子就是一个一致性得到检验的过程，因此火鸡得出了确凿的结论。

但是再完美的理论仍然不能保障每一笔交易的正确，当然，永远不会有这样的理论，当不理想的交易结果出来的时候，我们往往会怀疑自己的前期判断是否正确，这就是质疑。但是质疑不同于无根据的怀疑，以一切不值得相信的态度去看待世界，这实际上是偏执。

有一本书《分析的力量》，我觉得是一本好书，作者是长期搞经济分析的，其中对经济信息的搜集、整理、分析都有很好的讲解，有很多值得学习的东西，引用其中的一段话：

“质疑态度与偏执的态度有时很难区分，质疑态度控制不好就会滑向偏执态度，它们两个有哪些区别呢？首先在逻辑方面质疑和偏执都会有一种想去解读并说服别人的冲动，但是，质疑的逻辑具有多样性，而偏执不管外部事物如何，都采用同一种逻辑，并且偏执是不需要反馈和自我修正的，而质疑可以进行互动讨论做澄清和自我修正。其次，在知识方面，质疑是采取从不满足不断吸收的态度，偏执是对现有知识满

足，不再接受新的知识，甚至内心害怕新的知识输入，因为这样的知识往往会与自己以往的观点发生冲突。质疑有内在更新系统，而偏执没有这个系统；质疑是有弹性的，而偏执没有弹性；质疑发现事物的缺陷往往有根据，而偏执发现问题的缺陷则具有偶然性。”

上一章讲到灵活与坚持原则的平衡，实际上也是质疑与偏执的另一种说法。《财新周刊》里也有一篇很好的文章，谈如何读书的，尽管是谈读书，但是对我们梳理信息是非常有参考价值的，毕竟我们目前面临着信息超载时代。

它提到读书八法：“正反、上下、古今、中外”，提供了一个很好的分析框架。国人读书，碰到一个好概念，如“一万小时定律”，此时，就恨不得马上写科普，告诉所有人。如果知道读书八字诀，那么，写文章前是先寻找，是否存在“一万小时定律”的质疑？耐心搜索下，我们马上就能找到来自科学界的质疑文献。例如，研究发现：

（1）练习时间长短和表现好坏有正相关，但练习时间仅能解释12%表现的变异量；

（2）练习效果对游戏类表现有最多帮助，接着是音乐、运动、教育，但练习仅能解释教育和职业表现中不到5%的变异。

以上就是正反读书法。正：通过正面证据去验证书中观点；反：通过证伪法检验与反思书中观点。为了在时空中生存下来，我们从小不得不形成良好的空间习惯。空间推理能力在构成智商主要指标的同时，也成了人类心理惯性的主要来源，所以读书时，有意识地改变空间维度，如高度、房间挑高、内外概念，将获得更好的创意。这几年新研究发现，你背单词时，即使其他变量都不改变，仅仅多跑一个地方背，效率也会提高。因为在人类生存早期，其实就是在这种不同位置之间迁移的。因此上下就是在不同的空间维度读书与思考，以拓宽思维，提高创意；古今则是由今联想到古，从历史变化的角度来理解问题，多看通史

类材料，梳理大格局框架，就不会被过于细节的东西干扰自己的判断，从而形成正确的思维和决策。中外：这个好理解，即从地域不同的角度去理解问题。人性之优缺点有一致性，不管是哪个民族，共同点很多，特别是互联网时代，给予大家更好的信息获取渠道，我们可以知道其他国家和民族如何行为，从而作为一个参照看待自己的行为。

巴菲特有句名言：别人恐惧我贪婪，别人贪婪我恐惧。贪婪的表现是什么，就是一哄而上地抢筹；恐惧的表现呢，就是没有人愿意再出手买入。

2015年8月，经过几轮股灾，市场参与者已经成为惊弓之鸟，这个时候的任何门派都没有多少人看好后市了，当时我的记录如下：

在创业板2000点以下时（沪A是被阉割的指数，参考价值小一些），我坚信中国不会崩溃，创业板也不会推倒重来。先说观点：

（1）不管是上证还是神创，大概率不会跌破前期低点，也就是上证的3373点和神创的2304点。

（2）量是关键，探底的时候必须缩量，否则论点1可能失败。

（3）如果明天缩量，跌停，仓位轻的可以适度加仓，可把现金平均分成3次加仓，按照每跌10%加仓一次。

（4）目前市场的情绪主要是恐惧，极度恐惧，往往带来的是机会，就看我们是否敢逆势建仓，把那些具有中长线投资价值的个股选出来，按照第3个策略建仓，相信回报是大概率的事。

1）下跌虽在意料中，跌幅超乎预期。

沪深股市周二早盘冲上4000点后即掉头一路杀跌，最终收盘暴跌6.15%，连续失守3900点、3800点整数关口，收报3748.16点。两市成交

量略有放大，合计成交1.39万亿元。行业板块全线下行，逾1500只股票跌停。

行业方面，今日28个申万一级行业全部下跌超过3%，其中银行板块跌幅最小，下跌了3.01%；轻工制造和食品饮料行业的跌幅也较低，分别下跌了5.14%和5.43%。相反，建筑装饰、休闲服务和有色金属行业的跌幅均超过了8%，通信、国防军工和纺织服装等13个行业的跌幅均超过了7%。概念方面也是全军覆没，其中，智慧农业、燃料电池、新能源、天津自贸区、芯片国产化等10个板块的跌幅均超过了9%；相对而言，基因检测、体育、美丽中国等板块的跌幅较小，均未超过5%。

2）任何一次的下跌都是有度的，指数下跌幅度不可能大于2007年底的那一次。

尽管2007年的经济面比现在好像好一些，但是当时市场对于2008年金融危机的恐惧不见得比现在中国经济失速的恐惧更明显。看一下2007年的跌幅与本次做一次比较。

两次行情的点位比较（价、空间）。

2007年的牛市，从2005年6月998点到2007年12月6124点，然后跌到2008年10月1664点。也就是说跌的极限是起点的166%，印证底部不断抬高的事实，当然另一种算法就是下跌幅度72%。

此轮行情，从1849点起步，到5178点，如果从跌幅算，跌72%后1449点，显然这个可能性基本没有，那么从涨的起点算，1849×166%=3049，这个点位感觉要比1449点靠谱。

也就是说3000点以上是一个很重要的底部支撑，而考虑到国家队的救市效应，本次下跌大概率不会跌破前期低点，也就是上证的3373点和神创的2304点。

写这个分析的时候我6成仓位，后来10月创业板已经2449点。梳理过去的判断，总体上这两个月对于趋势判断和策略是对的。目前（10月）创业板从底部已经涨了30%以上，成交量更是放出了天量，达到了5月的交易量水平，大盘反弹到现在是否还会继续，是否要回调，是否要反转成牛市？

其实宏观经济面与2月前无差异，政策一直在鼓励也无差异，唯一差异就是人心，就是那些蠢蠢欲动的贪婪的心，到底有多少这样的贪婪的心在操作？如果少，则有继续上涨的可能，否则，所有的贪婪都变成了买入，我们可能就成为站在高岗上的韭菜。

图5-1是我根据中证登每周公开的资料整理的。




图5−1

图5-1显示了交易的投资者（交易数）、新增的投资者的数量与指数点位的关系，而持仓数与点位关系不大。看一下源数据，虽然没有趋势图直观，但是更有比例感。

表5-1中的数据单位为万，除了指数外。

表5−1

| 周 | 新增投资者 | 交易数 | 持仓数 | 创业收盘点数 |
|---|---|---|---|---|
| 2015/5/25 | 164 | 3516 | 4659 | 3516 |
| 2015/6/1 | 149 | 3509 | 4810 | 3885 |
| 2015/6/8 | 141 | 3588 | 4939 | 3899 |
| 2015/7/6 | 51.3 | 2834 | 5570 | 2535 |
| 2015/7/13 | 52.93 | 3061 | 5098 | 2783 |
| 2015/7/20 | 39.75 | 2919 | 5132 | 2897 |
| 2015/7/27 | 34 | 2939 | 5171 | 2539 |
| 2015/8/3 | 26.54 | 2382 | 5120 | 2576 |
| 2015/8/10 | 32 | 2837 | 5088 | 2674 |
| 2015/8/17 | 32.97 | 3409 | 5174 | 2341 |
| 2015/8/24 | 35.12 | 2634 | 5197 | 2082 |
| 2015/9/7 | 29.63 | 1999 | 5146 | 1855 |
| 2015/9/14 | 28.1 | 1984 | 5124 | 2060 |
| 2015/9/21 | 26.84 | 1872 | 5118 | 2020 |
| 2015/10/8 | 25.9 | 3255 | 5083 | 2216 |

可以看出，在9月7日、9月14日这个股灾4.0的时段，参与交易的人数大幅减少到2000万以下，成交量更是创出新低，在这个阶段的参与者多数是要么套死了也不卖，要么跌没了也不买，悲观情绪到了极致，所以指数也到1800点以下。

而10月8日这周因为只有两个交易日，我把交易者人数按照2.5倍进行了调整，我认为这个调整是恰当的。从后面的成交量可以看出参与者的热情，因此乘以2.5算是一个保守的估计，因为刚刚过去的一周的数字没有，但可以肯定只会比上一周的人多。

仅仅两周的时间，交易参与人数就达到了5月25日这周的水平，都说鱼的记忆时间只有7秒，看起来人对痛苦的记忆时间也不会大于鱼多少！

市场参与者的人数已经达到了5月股灾前的数量，成交量也达到了股灾前的数量，而在存量资金博弈的情况下，还可能有再上涨很大的空间吗？见仁见智，我以为不会，所以目前是需要谨慎看多的时刻了！

回顾这个策略，总体跟得上节奏，仓位慢慢加到6成，再慢慢减仓。对于这个策略本人是满意的，没有完美的策略，任何策略都要有冗余，才能确保小心驶得万年船。

# 2.基本问题的深度思考

我们的逻辑能力，必须是基于二元的，如中医的“阴阳”，如计算机语言的“1，2”，如哲学的“A，A非”。雪球网上也经常有中医粉和中医黑的论战，且不论两者的是是非非，我们发现，大家对于不属于自己领域的，往往论证得很来劲。比如有的中医粉，并不是中医从业者，仅仅是因为治疗某个病，用哪种药有效；某些中医黑，压根儿就不是医生，仅仅是理工类的从业者。基于牛顿的经典力学，是最早的物理学的科学，而国人近二百年的闭关锁国造成的落后，让我们产生了深深的自卑，也让我们对经典的物理学产生了深度的崇拜，在目前仍然有着不同寻常的意义，我们重视技术，其实并不怎么重视科学。有专家提出，自然科学表现出了令人惊讶的理性主义和非理性主义的双重性：在它自己的领域内，它的理想教条是顽强的理性主义；而在它的领域之外，则是固执的非理性……即否认世界上有任何因素不能被它自己的已经无法进一步一般化的基本概念所充分表达，这一否定实际上是对思想本身的否定。

康德认为人类的自身理性是有限的——以逻辑自洽为限制，他承认有逻辑自洽范围之外的知识，因此他提出“排拒知识，为信仰留有余地”。

哈耶克提出，保持警惕，因为对人类社会的永恒威胁，恰恰是理性自身的狂妄。

以上引述颇多，只是说明我们理性有限，因此我们要思考投资的基本问题是什么。投资是思考二级市场的参与者如何行动的学问。

汪丁丁提出“问题三要素”：

（1）an issue不仅仅是a problem，根据西方学术传统（康德的），前者（不妨直译为“议题”）有两个以上同等有力量并且相互冲突的问题求解路径。

（2）这样的议题，必须能够打动“你”而不是其他什么人的心灵，让你感到犹如韦伯所说的“神召”（calling）一般，充满着激情，以致你认为求解这一问题乃天降大任于你，非你莫属。换句话说，茫茫大千世界，在沉寂中等待你出生、成长、成熟、思考，并等待你的解答，一旦你写下你的解答，茫茫大千世界又不知要在沉寂中等待多少世纪直到下一位同等有力量的人再次给出解答。

（3）这样的议题不仅打动了你，而且在你之前打动过其他的学者，以致在学术传统里留下一些前辈求解这一问题的痕迹（例如参考文献），让你有迹可寻，谓之“学术传统”或“思想源流”。

汪丁丁界定了“问题”，那么什么是根本的问题？一个问题（议题）成为“根本的”，要具备以下两项性质。

（1）每一个人，只要认真生活并思考生活中的种种困惑就迟早与这一问题相遇。

（2）求解这一问题的历史表明，从未有人获得过令人满意的解答。

由这样两项性质，我们知道，凡根本性的问题，必表现为“反复要求解答，而且挥之不去”。也就是说，你无法回避，除非你玩世不恭、随波逐流、得过且过、醉生梦死、了此一生，否则，你就要与它相遇，而且你查遍古人学说也不能得到满意的解答。因为，它随着生活的更新而不断更新自己的表现形态，于是解答必须是“日日新”的（可参阅《阿

伦特为什么重要》）。

对照汪丁丁的问题三要素，那么股市的基本问题是什么？我的思考是，普通人投资股市的价值是什么？我思考的结果是，无焦虑的生活！

其实很多人提到的是财务自由，多么有诱惑力的一个名字啊！什么是财务自由，财务自由是心灵自由的基础，其实，自由本来就是一个非常宽泛的主观词语，每个人对于自由的理解是有很大不同的。比如，有人说自由就是为所欲为，当然我相信诸位的素质不至于这么理解。我更认同哈耶克所说，自由不是想做什么就能做什么，而是不想做什么可以不做什么。

按照股市7亏2平1赚的规律，我们最大的可能就是落入70%，否则自然法则就是错误的。另外，绝大多数人也成不了巴菲特，这一个结论也是符合统计学定律的，当然如果看这篇文章的人觉得自己特别英明神武，比之东方教主还能够一统江湖，则不在本文统计之列。

# 3.知行合一的关键

王阳明属于中国的两个半完人之一（其余一个是孔子，另半个是曾国藩），倡导心学，知行合一的心法。

而对于知行合一，专家有些不一样的解释，我不是哲学家，我学习这些东西是为了指导生活，不是坐而论道，是以学究式的研究不是我所长，就如学习巴菲特，那些原教旨主义的价值投资理念是我所不喜的（原教旨一语从辛巴兄博客中学得，此处引用）。

于我而言，知行合一，就是心中所想，就可以转化为行动，而不再需要强调执行力这一层，就如武侠中的高手，我心即剑，是以可飞叶杀人。

六祖慧能的名偈“菩提本无树，明镜亦非台。本来无一物，何处惹尘埃”，我一直不能悟其妙处，昨晚读王阳明，突然明白，知行合一，就是这首偈子的解释，因为心中本来就没有挂碍，是以不须“时时勤拂拭，勿使惹尘埃”，确实境界高出神秀不少。

挂碍，也是佛教的词语，出自《心经》：以无所得故，菩提萨埵，依般若波罗蜜多故，心无挂碍，无挂碍故无有恐怖，远离颠倒梦想，究竟涅槃，三世诸佛，依般若波罗蜜多，故得阿耨多罗三藐三菩提，故知般若波罗蜜多，是大神咒，是大明咒，是无上咒，是无等等咒，能除一切苦真实不虚。

就如那些股市中的勤劳者，每日盯盘不辞辛苦，杀进杀出，终于大亏，发誓不再踏入股市。然后，自己总结，我知道该怎么做，可就是管不住自己的手。难道是该砍手，是该挖心？呵呵，开玩笑，因为核心是

认知问题，不是行动问题，认知的错误才导致行动的偏差。

以生活而言，我们抱怨，我们羡慕嫉妒恨，但是很多人仅仅是停留在这个层面，不再努力，是以越发羡慕嫉妒恨了。而一旦认知真的到位了，那么行动就转化为自然，如小孩子，起初不喜欢喊人，当反复说教强化了礼貌的意义，叫人就是自然的事了，自然，则是老子所主张的大道，也是赤子之心的体现。

虽非人人皆可成佛，然可以通过努力提高认知水平来减少从认知到行动之间的挂碍，从而接近甚至达到知行合一，从而达到高度的执行力。

无挂碍故可以知行合一，王阳明在这个问题上还有进一步的解释。王阳明的心学认为，心就像镜子一样，来什么东西（就如一朵花在镜子面前，镜子里面就是花的形态），它就反映出什么样的外形，也就是知行合一的核心意思。

于是心反映什么，主要是看外在的是什么。如果没有外在的刺激，它就没有反应，如果有了外界刺激，镜子就会照出它该有的影像。因此静下心来，磨炼镜子，然后等待对象出现，照出它的原型，这就是知行合一。

例如我们设定好选股原则，确定自己的核心股票池，然后设定交易策略，观察股价运行，是否进入自己的建仓区域，如果进入，就按照计划建仓，否则就任由股价涨跌。就像一个猎手，静静地紧握着猎枪，等猎物进入射程，然后从容开枪！如果猎物不来，我们能做的就是，继续耐心等待！

上面的题目我进一步解释为我想静静，请问静静是谁？




一则，静静，多为中国女孩子的名字，可以理解为普通女子的代名，试着查一下户口，估计叫××静者不少。因此，以男人的天性，古人谓，食色性也，此想静静之一端。

但看官且慢，你想静静，静静不一定想你，因此，有了第二层的意义，当你想静静的时候，最好就是静下来，静一静！

先说何以静不下来！

据说一次王阳明与朋友同游南镇，友人指着岩中花树问道："天下无心外之物，如此花树在深山中自开自落，于我心亦何相关？"王阳明回答说："你未看此花时，此花与汝同归于寂；你既来看此花，则此花颜色一时明白起来，便知此花不在你心外。"

这是王阳明的经典故事，也是我们中学时的政治课批评王阳明的唯心主义的经典案例。

凡有人参与的活动，必然不可能是经典的物理样的精确，心理的作用，以及人性的各种弱点，都在不断显现，因此各种突然行动，其背后之动机高低好坏不一。

关心则乱，因为有了利益，按照米塞斯《人的行为》里说的就是，人类所有带有意识的行动都是为了增进他们自己的快乐和满足感。而一个人增进快乐的方式就是移除那些使他不快乐的来源。

为何我们总是静不下来，关心，则有利益相关，则在利益面前患得患失，首鼠两端，则犹豫贪婪恐惧。

为何不能平静，就如朱熹所言：

只是志不胜气，气反动其心也！

心本无内外，只是真心，志气合一，自然和柔宽缓。

志不胜气，某种意义是所欲不遂，为何所欲不遂，因为所欲之目标超过了个体的能力范围，因此这个苹果挂得有点高，踮起脚尖够不着，跳一下够不着，跳两下仍然够不着。

怎么办？

降低自己的希望，把希望的苹果位置降低！

提高自己的能力，可以跳得更高，终于，抓住了这只苹果！

菩提是树吗，主要取决于心中的镜子，是否依然一如止水，水，善利万物而不争，以不争而无所不争！

因此，静的功夫，是知行合一的第一等要紧事。

如何可以静，我的建议是多思考基本问题，凡小事烦乱则多看长远大局。

我们多数有这样的体会，很多事过去之后回头来看，那都不叫事。我自己曾经有几件后悔的事，反复出现在梦中，而且梦境清晰，每次都差不多，按照汪丁丁《释梦百年》里面的解释，梦是现实的投射，至少我的这几个梦都是绝对正确的，也因此我反复提醒自己在事情不顺的时候，要静下来，思考，静一静，多想想未来，我要的是什么。

回到交易，当连续几次交易不顺的时候，要停下来，我曾经在雪球发文《三错而止》，就是如果连续三笔交易都亏损，就要暂时停下手，离开K线，去思考其他的问题。

静的好处，往往妙不可言。

前天我看门诊，一个失眠30多年的患者，吃遍各种药物（抗抑郁药、促进睡眠的药物等），每日睡眠仍不足一小时。追问病史，患者30多年前，思慕一女生静静，因其家贫，思而不得，渐成抑郁态，此后竟不能寐数十年，可见想静静之危害不浅。

我为他开了中药方（各位中医黑就不要乱说了，作为一个在重症医学科工作10多年的老医生，对中西医的理解应该在多数国人平均水平之上，我从感觉中医无效到门诊基本只开中药，其中的转变肯定是有原因的），服药一周，二诊，告诉我，服药后睡眠仍无明显延长（毕竟失眠30年了，我不是神仙），但是有一条改善，就是自觉心中安静了许多，尽管仍躺在床上不能入睡，但心中的安静是此前没有过的。这就是开始想静静了，估计以后思静静而得静静的概率极大，也是对我的处方的初步疗效验证。

前面提到的大格局、股市的大规律，都是为了我们先有决策的框架，这样在信息进来的时候才可以去分类。

知行合一的锻炼的关键就在于重复、重复、重复！所以王阳明强调“事上磨”三个字，磨，肯定是一个重复的过程，而这就是那缺失的一环。

重复就是人们的所知和所行之间那缺失的一环！西方的观点与东方的观点竟然是如此一致，人性如此一致，是以无东西方的区别！

“有人把这种间隔性重复称为行为条件学习（behavioral

conditioning）或内部强化（internal reinforcement）。约翰·海盖（John Haggai）称其为‘持久变化之母’（the mother of permanent change）。之所以这么说，是因为仅仅一句话很难让一个人产生持久变化。它必须不断地被重复，不是不间断地反复，而是经过一段时间的反思之后再重复。”

什么时候重复的过程看到了效果呢，就是一定要你也开始反复向别人重复这个理念了，因为你觉得它是有意和有益的，所以你觉得有必要向朋友们推荐，于是你进步了，你的朋友们也开始进步。

鱼为什么不被淹死呢？

鱼的确有一个内置的监测系统，可以帮助它们从水中只接收自己想要的东西，而这个系统正是正在面对海量信息的人类所需要的。

这个过滤系统就是要知道自己寻找的是什么，也就是目标，也就是我们要思考的根本问题，二级市场的根本问题！

因此，我们基于逻辑框架建立自己的选股系统，不断总结，寻找市场价格表现与企业内在价值之间的缝隙，坚决执行决策，不断提高胜率，如此反复，则知行合一了。

# 第六章 情绪的测度

谁似浮云知进退，才成霖雨便归山。

# 1.中庸之道

中国古代四书之一《中庸》，其中有言“不偏不倚为中”，对于灵活与原则给出了明确的把握原则，如“男女授受不亲，权也，嫂溺，援之以手，变也”，这个权与变的衡量也是中庸之道，而股市投资更忌讳偏执。所以大智慧，就是保有两种截然不同的概念，还能正常行事。

中长线股市交易者的大智慧：弥合分析与策略的缝隙。

当今信息化时代，金融市场的信息传播无疑是最充分的，如何从海量的信息中提取有价值的内容分析出证券市场的走势，而且根据技术分析制定出合理的入场点，是对信息的利用加工的高层次利用，快人一步在证券市场上已经不那么容易，如何在交易的哲学层面对自己的分析能力和决策水平进行完善，是这个时代的投资者的第一课题。

知行合一是股市修炼的高境界，凡“剁手党”都有这样的体会，我要是拿着那只股票不卖出的话，现在就……，一脸的后悔，而听者往往一脸的不解，你既然看好，为何卖出？

几年前，我在股市中看到有人看多做空，看空做多，窃以为这莫非是精神分裂症不成。随着阅历增长，逐渐明白这是一种大智慧的表现。《伟大的盖茨比》一书的作者菲茨杰拉德有一句名言：同时保有全然相反的两种观念，还能正常行事，是第一流智慧的标志。

这句名言让我很受震动，说出了智慧的一个重要特征，大家都知道股市中智商高的人未必赚钱，但是大智慧的人一定赚钱，这就是那个软件为何取名大智慧，而不是取名高智商的一个原因吧。

我们每日收集信息、分析、判断、操作、总结，如此不断地PDCA，希望找到投资的魔法球，最后却发现陷入了追涨杀跌中，每日小心脏颤颤的，脑袋晕晕的，收获却不如一个没有时间打理的组合的收益。原因何在，可能是缺乏智慧。

什么是股市的大智慧？首先股市的大智慧也是一种社会智慧，不能脱离社会现实而来，不能违背智慧的一般规律。股市的参与者众多，但是其外显的行为就是两个，买入和卖出，因此成为研究复杂现象的好领域，行为心理学对于金融市场的研究也就更加有效。

股市中的所有策略，其实都是一个博弈的过程，而每一个参与者都在其中，研究其他的参与者同时也被其他的参与者研究，如索罗斯提出的反身性那样，我们做出行动的同时就改变了观察者的状态，从而形成一个加强的趋势，直到崩溃，导致一个盛衰循环。杨格（Peyton Young）在19世纪90年代研究得到的一个著名结果是，在随机过程的作用下，两个具有完备理性的博弈参与者相互观察对方策略的“学习过程”可以不收敛或收敛于错误的均衡。因此，对于复杂现象之发生，与奈特不确定性的作用相比，个体理性是否完备并不很重要，或者说，理性不完备只是奈特不确定性的另一种表达，如表达为“C-D gap”的有限理性。

任何人都希望自己的预判或者说分析是天衣无缝的，但是百密一疏是分析的常态。

策略是在分析的基础上制订的行动计划，是用以实现战略目标的一个个战役甚至战术的制定过程。策略，首先是基于判断的概率进行配置，同时也考虑到如果预测失败甚至是极端情况发生仍然可以在市场中活下来的行动步骤。因此，建立在分析基础上的策略必须是有容错性的，也就是对了可以取得好的收益，而分析错了不至于有灭顶之灾，从而有东山再起的机会。

简而言之，我对于股市的分析，主要是基本面分析和技术分析之间的结合。

候选标的——股票池的建立。

扫描策略——-技术分析的应用。

建立战略——基于行为分析的交易时机确立。

跟踪反馈——加仓或减仓的交易。

通过以上步骤，不断寻找分析与策略的缝隙，逐步弥合这个缝隙，从而达到真正的知行合一。

同时，我也知道，分析与策略之间的缝隙，就如渐近线一样，无论我们多么努力，都只能是逐渐减少而不能消除，因此总有一个错误在我们身边。

## 2.概率是让自己跳出陷阱的秘密武器

人类从远古时代的丛林生活中学习到的重要经验是，猛兽等很可怕，一旦为蛇咬伤性命堪虞，所以回避这类风险是活下来的当务之急，因此人类也进化出了对于蛇这一类的猛兽的先天恐惧封存在我们基因中。同时，被蛇咬伤是相对小概率的事，但是因为重要，所以须积极加以避免，是以造成了我们通常倾向于高估小概率事件的重要性，也因此我们总是愿意为重大损失投保，尽管发生重大损失的概率通常很小。

同时人们也倾向于低估中等概率事件的重要性，遥远的未来等价于极高的不确定性，故是一种模糊的状态，对任一事件对当事人的价值等于决策权重与该事件损益的乘积。

在风险和概率的关系上，我们一般有以下关系：①我们从确定有一些收益，到哪怕是带有极小不确定的收益，都会立刻引发脑的警觉，通常我们宁可选择确定的收益，哪怕这一收益比带有不确定性的收益更少。②从不确定的会有一些损失，到确定的有一些损失，就会立刻引发我们脑的警觉。通常，我们宁可承受带有不确定性的损失，哪怕这一损失比确定的损失更大。这就是前景理论要告诉我们的。而这一理论的提出者——丹尼尔获得了诺贝尔经济学奖。

导致这种偏好现象的原因之一就是我们的爬行动物脑的恐惧感，从稳定的生活，到哪怕是千分之一的概率发生不稳定的生活，就可以引发我们杏仁核的恐惧感，一旦涉及生存的本能，我们的爬行动物脑，就不惜一切代价要求重新获得安全感。

我们在使用概率之前，先要确定待分析的事物或现象之间是否存在

概率，因为人们对于随机性的直观感受，与概率的相关定律之间存在着鸿沟，我们自认为看到了规律，可实际上或许不存在规律。

然后再根据分析，确定赢面的概率。格雷厄姆说，投资运作是指根据深入分析，承诺本金安全以及回报率令人满意的操作，不符合这些条件的操作则是投机。

他又进一步论述，只要有较大概率遭受损失，就是在进行投机，也就是说，投资也不能保证稳赚不赔，也有损失的概率。

投资决策本身不能建立在未来条件会改善的预期上，也就是即使未来条件不改善，投资策略也是有回报的，而一旦未来条件超过了预期的改善，那么收益将很大。

大师就是大师，论述得已经非常周到，而且把各种可能的情况都说明了。

客观的概率分布是风险的基础，而主观的概率却是不确定性的基础。因此建仓要从长期概率和短期概率上分析。

### （1）长期概率有利

长期概率有利主要是行业需求在增长+最有竞争力的企业。这两点确保了只要行业不消失，投资就不会亏。

笔者2016年5月建仓冠昊生物，当时的大逻辑就是长期概率有利，对企业的分析如下：

1）冠昊生物是再生医学领域唯一的A股上市公司，而再生医学一定是未来医学发展的一个重要方向，按照稀缺性的原则，它有可能会享

受较高的溢价，因此在估价的时候不要动辄和所有的医药股平均股价估值。

2）原先主业非常健康，我们的研报中已经分析过，它的主业维持15%左右的增速，超过一个行业的平均增速是一个大概率事件，这为它未来的业绩平稳增长奠定了非常好的基础。

3）冠昊生物估值体系改变的重要支点就是它的人工角膜。大家可能还有疑问，人工角膜到底靠不靠谱，各位不妨换个角度，当年重庆啤酒的乙肝疫苗，那都仅仅是一个研究，能不能成功还是八字没一撇的事，享受了多高的估值？而冠昊生物的人工角膜是国家食药监总局审批过的，获得临床资格的，大家为什么这么怀疑它呢？即使它达不到初步临床验证中那么高的脱盲率，对于失明的患者来讲，有一半的成功率，也足以让患者接受人工角膜移植手术，大家别忘了海伦·凯勒的名作——《假如给我三天光明》。更何况目前的国家食药监总局不是郑筱萸时代，对于审批的产品，我想还是应该比较靠谱的吧！

4）冠昊生物存在的资本运作。先是有大股东的战略性减持，减持的目的在我们的个股跟踪中也说了，主要是两个，一个是引入战略投资者，一个是投入主业发展。从目前来看，公司的承诺是可信的，也是按照这个方向去发展的。和信融智在7月初通过二级市场买入超过5%的股权，说明财务战略投资者是认可目前的价格的。

5）冠昊生物的价格锚。财务投资者二级市场买入的价格是39元左右，而公司计划的增发价格也是39元，同时大股东在大宗交易市场减持的价格也是39元，这也许是巧合，也许是共同的价值观，也许还有也许……，但这一定是一个参考的价格锚。

6）有条件通过增发审核对未来股价的影响。证监会有条件通过了公司增发股票的申请，尽管目前重组增发从严，但是没有意外有条件通过最终也会发行成功。增发的对象本身就包括大股东自己，所以增发的

价格低，也不会稀释大股东的股份，甚至可能会增加大股东的持有比例，这在一定程度上对冲了公司近期在市场上减持造成的持股比例的下降。

7）公司的干细胞业务存在惊喜可能。公司人源细胞标准化生产平台建设完成并通过GMP现场认证，在此平台上，软骨细胞治疗和免疫细胞存储受到广泛关注。ACI治疗技术利用自体细胞用于膝关节及踝关节的软骨损伤修复，全面解决了人工关节置换的种种缺陷。随着老龄化人群的增加和现在热爱运动人士的增加，这方面的需求也将成为刚性。

8）公司从发行上市开始，股价一直走的是上升趋势，低点不断抬高，高点也不断上升，仍然处于上升通道中。

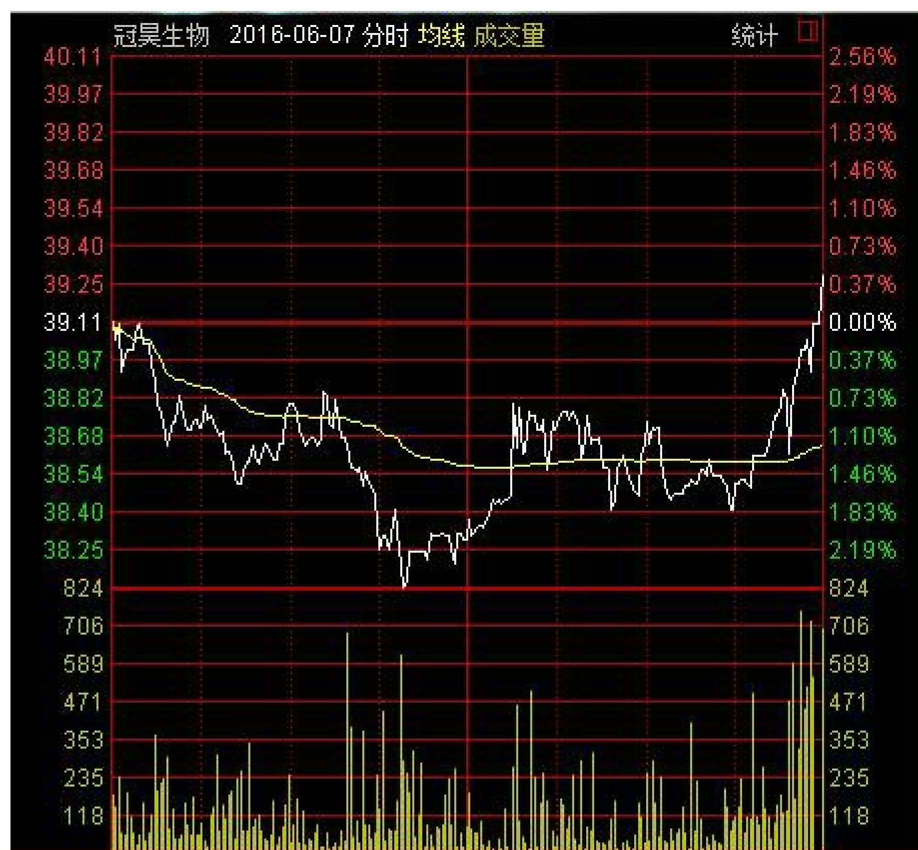
## （2）短期概率有利

在长期概率的基础上，股价跌的时间够长，幅度够深，筑底迹象出现，反正跌得越惨越残废越安全。继续以冠昊生物为例，笔者纳入观察之后建立观察仓，6月10日（周日）笔者的分析记录，当时股价39元。

冠昊生物，这个时候在出货吗？

之所以有此一问，是此股最近几天都是尾盘拉升，而创业板指数都是尾盘下跌，莫非是为了明天又一个好的价位出货而尾盘自家拉升？当年熊市末期也有一些股东自己拉自己的股，那时候交易极其清淡，只是为了维持一个范围。

图6-1和图6-2是这两天的日线图，留下了长下影线。


冠昊生物 2016-06-07 分时 均线 成交量
统计
40.11
39.97
39.82
39.68
39.54
39.40
39.25
39.11
38.97
38.82
38.68
38.54
38.40
38.25
824
706
589
471
353
235
118
2.56%
2.19%
1.83%
1.46%
1.10%
0.73%
0.37%
0.00%
0.37%
0.73%
1.10%
1.46%
1.83%
2.19%
824
706
589
471
353
235
118
图6-1 6月7日日线图

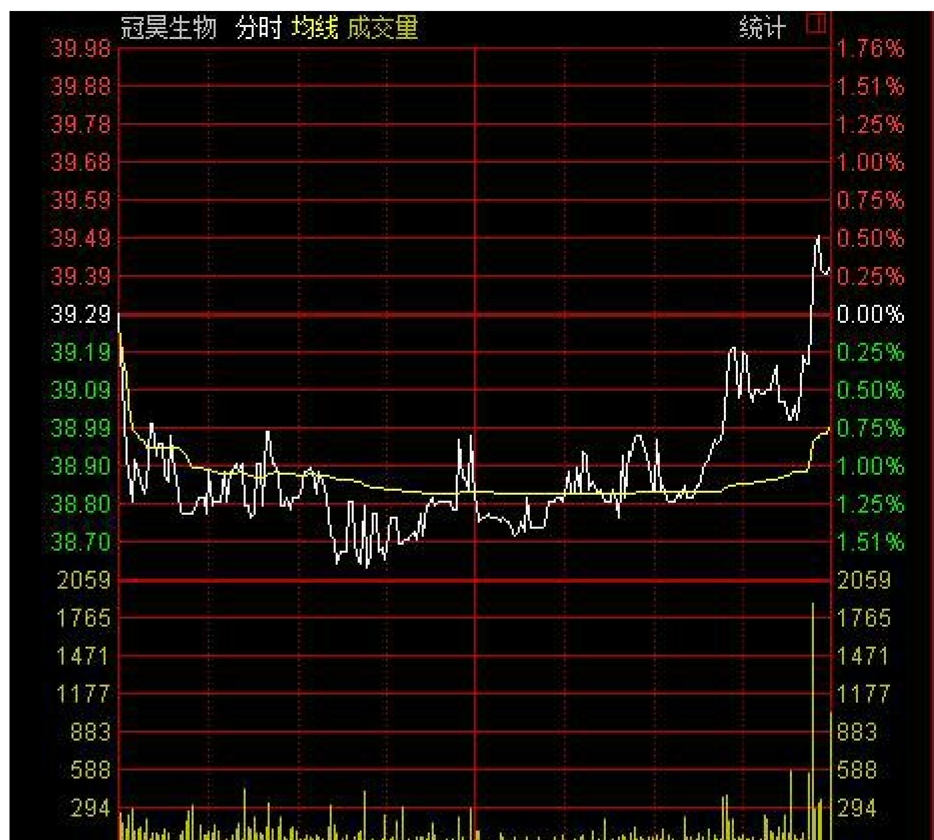



图6-2 6月8日日线图

冠昊生物的K线，维持长期向上趋势，目前距离前低不远（图6-3）。

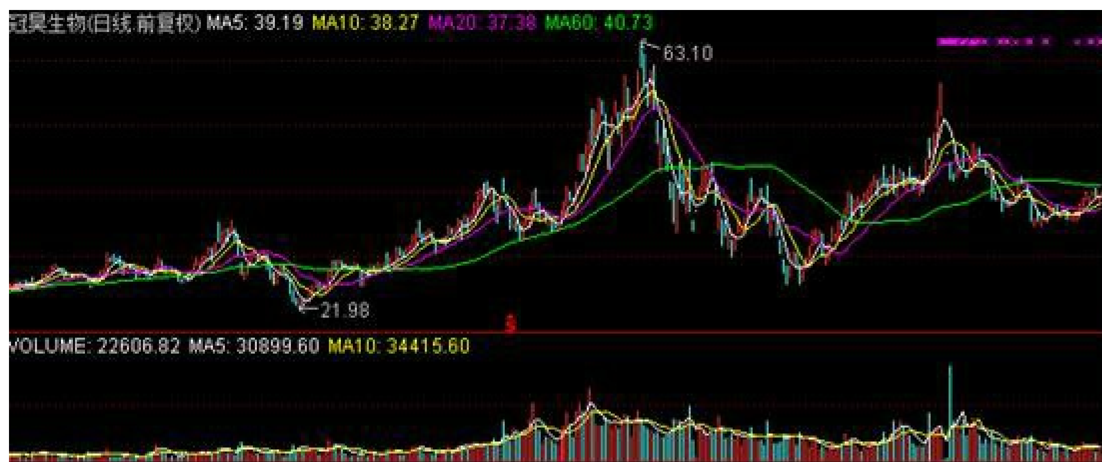



图6-3

同时可以参考的价格锚，增发价，缩水增发，39元。

因此当时判断，应该不是出货，洗盘概率大，再次加仓，此股此后的走势也不错，目前已经做了一个波段。到今天（2016年11月20日）我对冠昊生物的长线逻辑已经发生变化，可以参考雪球的记录。

# 3.运气

什么时候都不要忘记运气的存在，否则它就会证明给你看——冷落它的错误。

幸运是成功投资的一部分。大到国家的历史命运，小至个人的生活琐事，都无法与运气二字隔绝。但运气与实力相得益彰，金钱须与能力匹配。中外被巨额彩票砸中的人，多以落魄、悲惨和凄凉告终。顺利时我们应感谢命运的垂青，逆境中我们不应与怨言相伴。现实中，我们更乐意将自己的成功归因于能力，将自己的失败总结为运气。反过来，我们更习惯于把别人的成绩视为运气，而不管、不顾、不研究其思想的闪光点，有时甚至不无阴暗——看你得意到几时？而对别人的失意，我们往往落井下石，颇有几分活该的味道。

《运气：从倒霉蛋到幸运儿的神奇历程》中讲了一个故事。

作者想弄清楚为什么有的人总能在正确的时间、正确的地点，做正确的事。于是她着手进行一番实验：她先是在主流媒体上刊登一则广告，要求那些自认为幸运或倒霉的人联系她。接着，她就进行了一项小小的测试。她给这些人一份报纸，要求他们仔细翻看，然后告诉她里面有多少图片。她又偷偷地把一张纸片塞入内页，上面写着："如果告诉我你看到这张纸片，我就奖励你50美元。"图很大，而印刷的字体也非常显眼，细心的人一眼就能发现，但也有人可能将其忽略。尽管这些人并不知道运气来源于什么，但是他们的想法和行为决定了一切——焦虑限制了不幸者的眼光，致使他们没有注意到额外的东西。结果，他们因为太专注于寻找给定的目标图片，而失去了找到奖励图片的机会。

幸运就在眼前，但仍然失之交臂，不幸啊，这样的人，只能把幸运塞到口袋里才行了。

因此，长期来看，我们都不是扔飞镖的猩猩，都是靠策略取胜，而运气只是让我们的涨幅多少有所区别而已。

是以机遇只垂青有准备的头脑，股票池就是我们对于投资的准备。

巴菲特说，看到好股票就像进了妓院，当然前提是你得有钱。但是有钱就行了？没有对你股票池的姑娘的长期观察，看不出哪些是天生丽质，哪些是人造乳房，哪些是全靠化妆，甚至还有一些是人妖，你就凭一张PS的照片就掏钱了，说实在的，结果，只能靠运气了啊。

因此，选股的策略毫无疑问是交易系统中重要的基础，但是，怎么选股呢？这依赖于我们对行业社会经济的长期关注和思考，而这些关注要转化成可以执行的行为的时候，它体现在什么上呢？体现在我们的股票池上，因此我认为，一个投资者（不管是专业或业余）看他股票池里的备选股票，就可以看出他的思维特点及投资风格。

如何构建合格的股票池呢，我觉得有以下几点可以参考。

第一，股票池里应该都是你已经能够从定性上认可了的股票，这就是你股票池里的股票的价值，它们只是在等待某个催化剂，或者某个事件，或者某种图形，这些等待的点一旦出现了，你就会毫不犹豫地买入，这就是你构建股票池的首要标准。如果你构建的股票池里的股票，达不到这样的标准，那么，我觉着应该毫不犹豫地把它调出你的股票池。我们往往感叹，曾经关注过某一只股票，但是没有买入，为什么呢？因为我们相知不深，所以相交甚浅，只能搞一夜情。其实一夜情也不是什么不对的事情，问题是，一夜情里面有酒托，有饭托，有各种各样的犯罪托，你能识别吗？

第二，根据对社会发展方向的深刻理解，选择行业，这个行业一定是经过了较长的历史数据的检验，或者基于你对于人性、社会发展规律的深刻思考，它在未来具有较高的成长空间。

第三，在所选的这几个行业中，把好的公司罗列出来，梳理一下它们的竞争力在哪里。这个也可以参考一些机构发布的资料，比如福布斯中小企业100强等，都提供了一些可供选择的标的。

第四，分析这些公司，或者说这些股票你当前不愿意买入的原因是什么。股价太高，增长的趋势出现了变化，抑或是你根据K线技术分析的结论，都不要紧，关键是你对于这些否定的指标有深刻的理解，能分析出这个股票的内在价值错误。如我们医生看病人，很多时候初次诊断，不能给出一个确定的结论，但我们一定会有一个大致的判断，是不是一个紧急危重的情况，这决定了你的处理思路，股票也是如此，你的否定能力提高了，自然就不容易上当受骗了，对于价值的理解自然就上了一个台阶。

第五，如果出现了哪些事件或者在哪些关键的节点，你可以考虑买入这些股票？而这些催化事件在促使做出买入决定的权重如何？也就是说一旦出现了这些事件，你决定仓位是多少？这个非常重要！所以索罗斯说，我不想知道你判断对了哪只股票，我只想知道你的头寸是多少。

最后，我想当构建完了你的股票池以后，每天所做的事情就非常简单了，梳理股票池里的股票，看一下你等待的催化事件有没有发生。如果有，写出操作计划明天按计划买入等待，拉伸享受股票升值的快感。

鸣筝金粟柱，素手玉房前。

欲得周郎顾，时时误拂弦。

巧笑倩兮，美目盼兮，当美女来的时候，你准备好了吗？

## 4.狗不理日线图是一个有价值的图形

一弄醒心弦，情在两山斜叠。

弹到古人愁处，有真珠承睫。

使君来去本无心，休泪界红颊。

自恨老来憎酒，负十分金叶。

——黄庭坚《好事近·一弄醒心弦》

诗和远方是我们长线交易者要学习的，学完了诗，看图6-4，不要继续看我的解释，先自己思考这个日线图的意义。

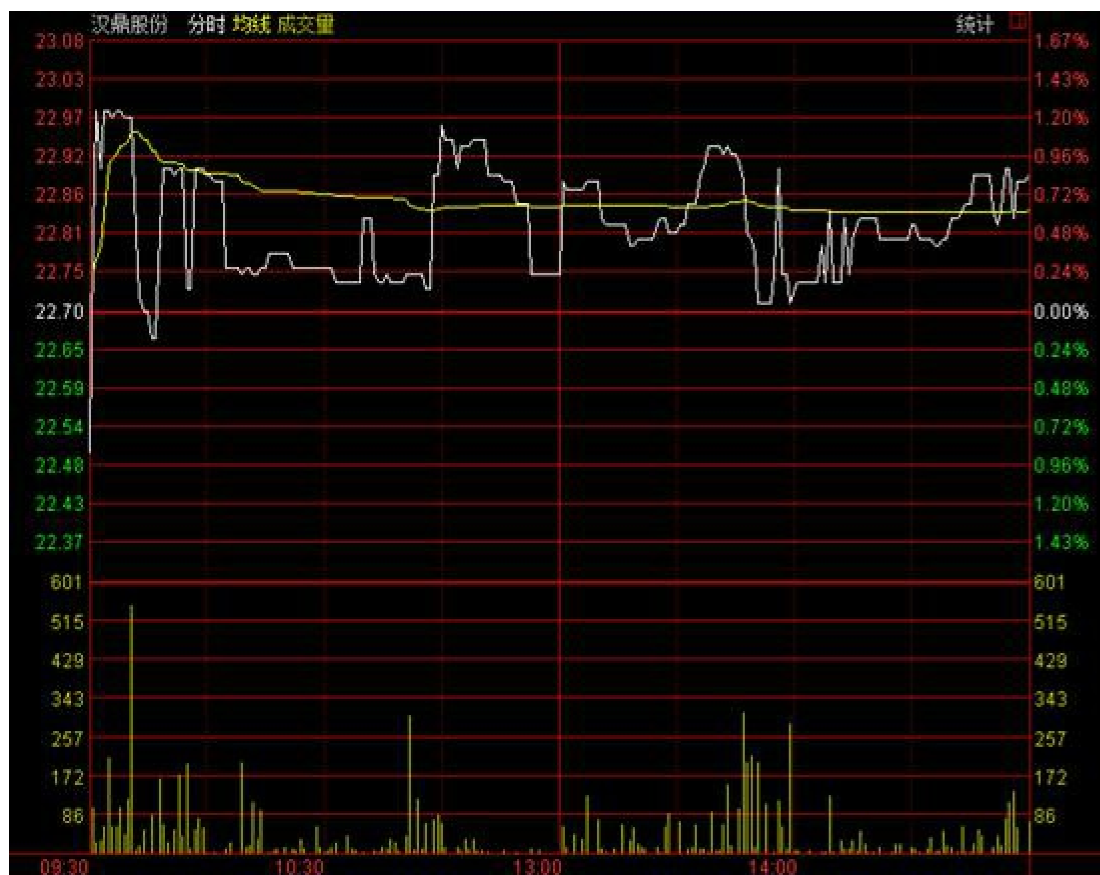



图6-4

技术分析是对于人性的洞察，而人性，在某些阶段是不容易洞察的，更何况更特别的是，股市的技术分析是对群体人性的洞察而不是个体的反映，而对于群体的观察，换手率这个指标较好地反映了活跃度，可以作为一个群体情绪的替代指标。

先看这一类日线图的主要特征：

（1）成交量极度不均匀，偶尔一条长线从成交量的低矮草丛中拔地而起。

（2）波动不剧烈，价格曲线形成一条直线。

（3）价格是一条长城样的齿状线，因为买卖清淡，所以形成的跳跃很明显。

高换手率代表分歧，如果是在相对的底部，就可能是一趋势转折的开始，但是也可能是最后出货，后者如斯莱克，前者如康尼机电等。

低换手率代表意见较一致，如果是相对底部，则趋势反转的可能性大，而且出货的可能性小，但是什么时候重拾升势往往不能非常准确的预测，这需要结合政策面及其他的技术指标分析。

进一步思考我得出的结论是，极低的换手率，代表着卖压基本没有了！前面提到过，股市的大规律就是涨多了就跌，跌多了就涨，跌不动了就是最大的利好！上面描述的图6-4所示的日线图，就是跌不动了的表现。这个图形的核心，就是这样的日线图提示不是小散户在买进，因此要对于小散户和大资金的行为进行博弈分析，看谁再买入的可能性大，一般小散户不可能在这样的恐慌心态下从容买入的，因为反人性是很难很难的！

当然出现这样的日线图，不代表很快就涨，需要驱动因素，我们要从事件驱动、业绩驱动等角度去挖掘，尽可能减少等待的时间。